

François BARON

Le chartisme

**Méthodes et stratégies
pour gagner en Bourse**

Collection Analyse technique

© Éditions d'Organisation, 2003

ISBN : 2-7081-2905-8

Éditions

d'Organisation

Qu'est-ce que le chartisme

DÉFINITION

Le **chartisme** procède de la reconnaissance des figures dessinées par la courbe des prix des titres boursiers en fonction du temps. Plus ou moins géométriques, ces figures qui se produisent de façon récurrente sur le marché (déjà observées depuis plus de deux cents ans) sont susceptibles de nous faire anticiper le futur sens du mouvement des cotations, avec un assez bon indice de confiance. En effet, les cotations boursières n'évoluent pas totalement au hasard, mais selon des schémas assez répétitifs que nous pouvons étudier, répertorier, classer, etc. L'analyse technique et le chartisme représentent en quelque sorte une forme particulière d'éthologie (étude des comportements) appliquée aux graphiques boursiers. C'est en étudiant avec précision et finesse ces comportements répétitifs que nous pouvons appréhender, avec plus de sérénité et de clairvoyance, le devenir du cours des actions. Cependant, nous sommes dans un mode de raisonnement probabiliste, et il n'est pas question d'espérer 100 % de réussite, le plus sûr n'étant jamais certain et le moins probable restant toujours possible. Un comportement récurrent n'est pas pour autant constant. Il est le plus fréquent, le plus probable, et faire cette distinction est absolument fondamentale lorsque l'on aborde l'analyse technique. Réurrence n'est pas en effet synonyme de constance.

L'analyse technique n'est pas une science exacte. C'est une méthode d'observation, semi-quantitative, fondée sur la lecture des graphiques boursiers, qui permet, à partir de l'étude du passé et du présent, d'anticiper les futures tendances d'un marché. Il s'agit d'une méthode à part entière ne nécessitant aucune justification extérieure : elle se suffit à elle-même. Vouloir justifier tel ou tel aspect technique par des **données fondamentales** (études conjoncturelles, résultats financiers et comptables, etc.), est, à mon avis, un non-sens méthodologique. Le graphique se suffit à lui-même et il faut bien se garder de trop écouter les bruits et opinions diverses qui circulent sans cesse au

sujet du marché. Un de mes dictons favoris est le suivant : « Si tu veux des informations au sujet du marché, demande-les-lui directement et non pas à ton voisin qui n'en sait pas plus que toi ». Autrement dit, savoir regarder un graphique boursier est l'élément le plus objectif et le plus riche d'enseignement qui soit : toute l'information y est inscrite. Par ailleurs, nous faisons assez d'erreurs nous-mêmes, inutile donc de « profiter » également de celles de notre voisin.

Plus que la reconnaissance morphologique de ces figures, il faut s'attacher avant tout à reconnaître la psychologie qui les sous-tend et la phase de marché qui leur correspond. En effet, ces figures chartistes sont l'expression du comportement des intervenants du marché. Elles permettent de démasquer leurs véritables intentions, agissant comme un révélateur psychologique à une grande échelle : celui de la foule des intervenants. En fait, l'analyste technique est, en quelque sorte, un psychologue des marchés financiers.

À cet égard, en dehors de l'analyse de la courbe des prix, l'étude de l'évolution des **volumes de transactions** est également un élément fondamental à considérer, car ils témoignent des échanges qui sont réellement réalisés et permettent de fiabiliser avec pertinence la validité de ces figures. Cela dit, même si pour une plus grande fiabilité, une évolution typique des volumes est souhaitable, celle-ci n'est pas constamment observée et n'invalide pas forcément ladite figure. Cela devrait inciter néanmoins à une plus grande prudence. Nous reviendrons très en détail sur l'étude des volumes dans un prochain chapitre.

Au sein de ces figures chartistes, nous pouvons distinguer par simplification les figures dites de retournement, qui vont survenir sur des niveaux extrêmes de marché et renverser la tendance initiale (à la baisse ou à la hausse), et les figures dites de continuation, qui apparaissent dans une tendance déjà établie, et qui joueront le rôle d'une pause intermédiaire avant la poursuite de la tendance primaire. Assez souvent, les figures de retournement peuvent avoir une fonction de continuation, lorsqu'elles se produisent dans une tendance déjà « retournée » ; nous y reviendrons dans le détail.

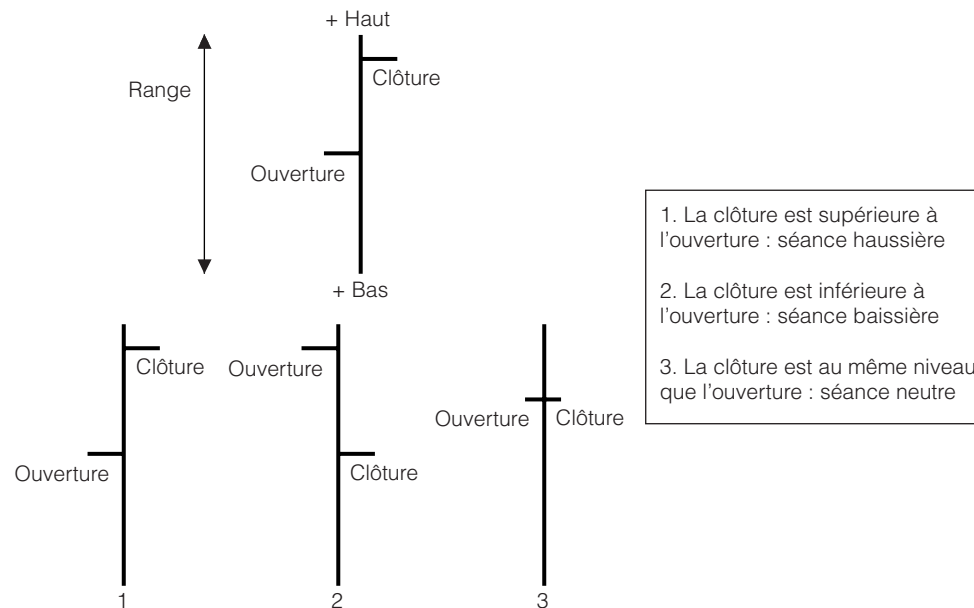
LE MODE DE REPRÉSENTATION DES GRAPHIQUES

Les **graphiques boursiers** sont construits à partir des données chiffrées fournies par les séances de cotations. Ainsi, pendant une séance de Bourse, cinq chiffres sont retenus : le cours d'ouverture, le cours de

clôture, le plus haut atteint en séance, le plus bas atteint en séance et les volumes de transactions. Ces chiffres vont être représentés graphiquement selon un mode traditionnel que l'on appelle les **bar-charts** ou **bâtonnets**. Dans ce livre, nous utiliserons uniquement ce mode de représentation qui est dévolu à la pratique du chartisme.

Ces bar-charts sont composés d'un trait vertical dont la hauteur correspond à la variation de cours entre le plus bas et le plus haut (appelé **range**) de la séance. Sur ce trait vertical, sont adjoints deux petits traits horizontaux matérialisant les cours d'ouverture et de clôture. Par convention, le cours d'ouverture est représenté par un trait horizontal à la gauche de la barre verticale, le cours de clôture étant lui à sa droite. Pour s'en souvenir facilement, il suffit de se rappeler que nous écrivons (en Occident) de gauche à droite et donc par analogie, que le trait à gauche correspond à l'ouverture, le trait à droite à la clôture.

Le graphique 1 explicite cela.



Graphique 1 – Le bar-chart

Les volumes de transactions sont représentés par des traits verticaux ou histogrammes au bas du graphique en bar-chart, sur une deuxième échelle en ordonnées, leur hauteur étant proportionnelle à leur importance. Ainsi toutes les données de la séance sont représentées et visualisables très facilement.

L'échelle en abscisse est commune au cours et aux volumes : c'est une échelle de temps (cf. graphique 2).



Graphique 2 – Un exemple de graphique boursier

Graphique RealTick® utilisé avec la permission de Townsend Analytics, Ltd. © 1986-2000. Townsend Analytics, Ltd. Tous droits réservés. RealTick est une marque déposée par Townsend Analytics, Ltd.

Il est important de noter que l'unité de temps de cotation d'un bar-chart peut être multiple. Ainsi, dans un graphique à unité de temps quotidienne (*daily*), nous prenons les données correspon-

dantes à une journée entière de cotation. Mais nous pouvons aussi choisir une unité hebdomadaire (*weekly*). Dans ce cas, le cours d'ouverture du bar-chart correspondra au cours d'ouverture de la période considérée (ici la semaine), soit le cours d'ouverture du lundi. La clôture retenue, sera celle du vendredi soir, fin de la période. Enfin, la hauteur (range) du bar-chart sera délimitée par le plus haut et le plus bas qui auront été cotés pendant la semaine écoulée. Nous pouvons également concevoir des graphiques mensuels, trimestriels, annuels, etc.

Depuis la venue et la démocratisation des flux de cotation en temps réel, il est possible désormais d'obtenir des cotations dites « **intraday** » et de recueillir des graphiques dans toutes les unités de temps infraquotidiennes, la durée minimale pour un bar-chart étant d'une minute. Par exemple, un graphique en unité de temps de 5 minutes, sera représenté par des bar-charts dont chacun représentera les fluctuations de cours pendant la période de 5 minutes : plus bas des 5 minutes, plus haut, cours d'ouverture et de clôture de la période de 5 minutes, nombre de transactions réalisées pendant ces 5 minutes. Ceci permet d'analyser les séances très en détail, un peu comme avec un microscope.

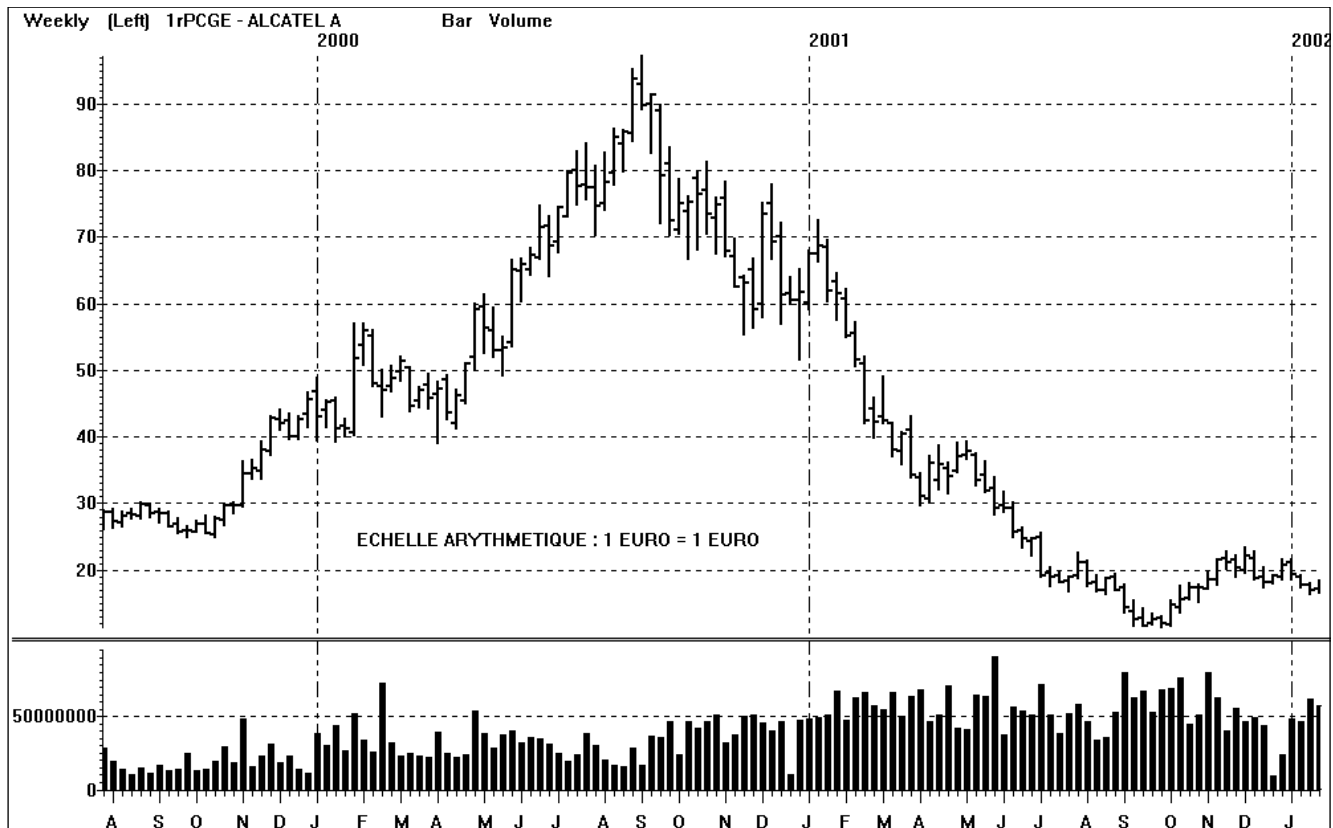
Dans ce livre, je vous montrerai beaucoup de graphiques intraday, les figures chartistes étant tout à fait exploitables et profitables sur ces unités de temps. Cela permettra également de confirmer le caractère universel de l'analyse technique, valable quelle que soit l'unité de temps utilisée, à condition que le titre soit suffisamment « liquide », c'est-à-dire bénéficiant d'un assez grand nombre de transactions.

Évoquons maintenant les échelles de cours, celles qui figurent en ordonnées (axe vertical du graphique). En chartisme, on utilise essentiellement les échelles dites arithmétiques, c'est-à-dire que chaque graduation en hauteur, représente la même variation de cours, en valeur absolue. Chaque variation d'un euro sera représentée avec la même amplitude. Autrement dit, une variation d'un euro entraîne une variation d'une unité sur le graphique : « 1 euro = 1 euro ».

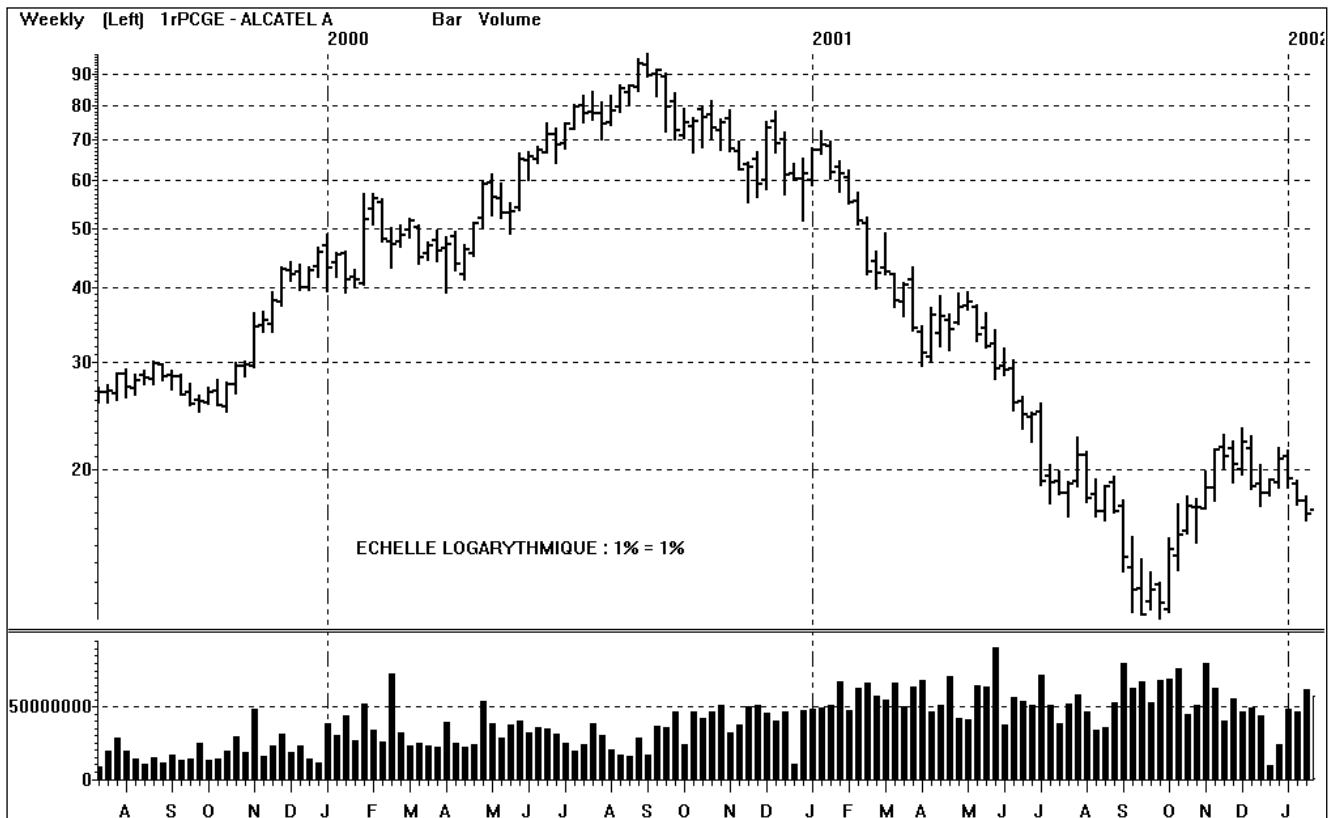
Ceci les oppose aux échelles dites logarithmiques, où l'on considère non pas la variation en valeur absolue, mais en pourcentage de progression par rapport au cours précédent. Autrement dit, une variation d'un pour cent entraîne une variation d'une unité sur le graphique : « 1 % = 1 % ». Ainsi une valeur qui passe de 20 à 30 euros subit une variation de 50 % et sera représentée sur une échelle logarithmique par une amplitude deux fois moindre que celle correspondant au passage de 10 à 20 euros (progression de 100 %). Ce type d'échelle a donc tendance à « écraser » les graphiques sur les hauts niveaux de cours et à les amplifier sur les bas niveaux.

Sur une échelle arithmétique, le passage de 10 à 20 et de 20 à 30 etc. sera toujours représenté par la même amplitude soit 10 euros et il n'y aura donc pas de « distorsion » du graphique.

Les graphiques 3 et 4 d'Alcatel ci-après, vous montreront bien la différence entre les deux échelles notamment l'écrasement de la courbe au-dessus de 50 euros et son amplification sous les 20 euros, sur l'échelle logarithmique, due à l'espacement hétérogène et décroissant des graduations en ordonnées.



Graphique 3 – L'échelle arithmétique [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]



Graphique 4 – L'échelle logarithmique [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Tous les graphiques de ce livre seront donc représentés en bar-charts avec des échelles arithmétiques, mais des unités de temps très variées.

LA TENDANCE

Qu'est-ce qu'une **tendance** ? Il n'est certainement pas inutile avant de parler dans le détail de retournement ou de continuation de tendance, de définir ce qu'est une tendance. Par simplification, nous pourrions dire qu'il s'agit

d'un mouvement sur les cours assez régulier et soutenu dans un sens déterminé, sur une certaine période de temps. Il peut être soit à la hausse, on parlera de tendance haussière, soit à la baisse pour une tendance baissière.

Existe-t-il une autre possibilité ? Oui, il s'agit alors d'un marché sans tendance, qui ni ne monte franchement ni ne baisse. Un mouvement latéral est alors observé avec des cours subissant de faibles amplitudes de variation, mais aucune progression soutenue dans une direction précise n'est identifiable. Ces mouvements comprennent les **trading ranges**, qui sont des oscillations entre deux niveaux de cours ou deux lignes de tendance. Ils peuvent également se présenter sous forme de figures chartistes que nous étudierons ultérieurement.

Cette distinction est une des clés de la réussite en Bourse. Savoir déterminer si nous sommes sur un marché tendanciel, encore appelé marché directionnel, ou si nous sommes dans une phase sans tendance est capital, car les prises de positions seront différentes, voire opposées. Les outils techniques utilisés pour appréhender et exploiter ces marchés ne seront pas les mêmes. Les outils utiles et performants dans un cas se montreront inutiles, voire désastreux dans l'autre cas, expliquant bon nombre de prises de position à contre sens et d'échecs. Savoir utiliser le bon outil ou bon moment est l'un des facteurs de succès, comme d'ailleurs dans bon nombre de disciplines. Vous comprendrez que savoir-faire ce choix avec pertinence ne s'apprend pas en un jour et demande beaucoup d'expérience et des connaissances approfondies.

La distinction en effet n'est pas si évidente que cela. D'une part, l'émergence d'une tendance peut être intriquée avec une période de trading range. On peut ainsi se trouver face à de faux démarrages de tendance : il n'est pas toujours évident de savoir quand s'arrête le trading range et où commence la tendance. D'autre part, une tendance se définit par rapport à une unité de temps déterminée, et ce qui peut paraître sans tendance sur une longue échelle peut paraître directionnel – c'est-à-dire tendanciel — sur une unité de temps plus courte. Par ailleurs, au sein d'un marché directionnel, surviennent fréquemment des périodes de **consolidation** non directionnelles, souvent dans le cadre de figures chartistes que nous allons étudier en détail. Plus complexe encore, mais c'est l'un des apports majeurs de la **théorie de Dow** : un marché est fait de plusieurs tendances qui s'enchevêtrent et évoluent de façon simultanée sur des unités de temps différentes. On distingue habituellement trois unités de tendances : la tendance principale (long terme) qui est le mouvement de fond du marché pouvant s'échelonner sur plusieurs années ou mois, la tendance moyenne (moyen terme) ou intermédiaire qui souvent corrige la tendance principale, en général

sur plusieurs mois, et une tendance courte (court terme) qui témoigne des fluctuations à court terme du marché sur quelques semaines.



Graphique 5 – Les tendances [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ainsi sur le graphique 5, qui représente l'évolution de l'indice CAC 40 sur trois années en unité de temps hebdomadaire, nous voyons que la tendance principale est globalement haussière en (1) sur plusieurs années (l'indice cotait 1 800 points début 96). La tendance moyenne corrige la tendance de fond, elle est baissière depuis plusieurs mois en (2), la tendance courte est haussière

sur quelques semaines en (3) avant que la tendance moyenne reprenne son évolution. Vous comprenez ainsi, qu'il est primordial pour l'investisseur de savoir sur quel horizon de temps il projette son investissement boursier en fonction des tendances considérées. L'investisseur long terme qui était acheteur de valeurs début 1999 et qui détient toujours ses titres est encore gagnant. En revanche, celui qui a acheté entre juin et septembre 2000 subit actuellement de lourdes pertes virtuelles, car son achat est sous la dépendance de la tendance à moyen terme qui est baissière. Cela dit, la tendance de fond étant encore haussière, s'il est patient, il peut espérer d'ici quelques années retrouver son capital, voire même faire un bénéfice. Cependant, il prend le risque d'assister à un renversement de la tendance : la tendance (2) pourrait s'affirmer comme la tendance principale, la tendance de fond deviendrait alors baissière.

Il faut savoir que ce comportement en tendance n'est pas spécifique aux marchés financiers. En effet, des processus apparaissant purement aléatoires, comme une succession de tirages au sort à pile ou face, peuvent suivre, sur une certaine période de temps, une évolution en tendance, illustrant la « loi mathématique de l'arcsinus ».

Sur les marchés financiers, le comportement en tendance est plus net, car il ne faut pas oublier que ce sont des personnes physiques, des hommes, des femmes, qui achètent ou vendent les actions. Cela ne peut se comparer à un processus complètement aléatoire. Ils le font sur des niveaux précis de cours, pour des raisons, en général, bien précises. En effet, si un intervenant achète une action à 10 euros le lundi, il est peu probable qu'il la revendra à 1 euro le mardi, pour finalement la racheter à 100 euros le mercredi etc. Le prix d'une action est le reflet d'un consensus instantané, résultant d'un équilibre dynamique entre l'offre et la demande. Même si les variations d'un jour à l'autre peuvent être importantes, elles restent en moyenne et globalement, dans une fourchette de prix assez proche des cotations précédentes. Ainsi, malgré la part d'aléatoire dans le déterminisme du prix d'une action, ce phénomène apparaît assez marginal. Son existence ne remet absolument pas en cause le fonctionnement tendanciel des marchés, puisque même un phénomène purement aléatoire est susceptible d'évoluer en tendances.

Comme nous venons de le voir, les marchés financiers connaissent par essence des tendances. Cependant, reconnaître une tendance n'est pas forcément aisé. Ainsi, dire qu'une tendance est haussière parce que le cours de l'action monte, est un peu simpliste. La réalité est qu'une valeur qui évolue en tendance haussière, ne passe pas d'un point A à un point B en ligne droite. Comme il en est des cycles de la vie, avec des phases d'activités et de repos, des océans avec le flux et le

reflux des vagues lors de la marée, le comportement des marchés boursiers en tendances connaît des cycles : des phases d'avancées et des phases de repos, souvent en repli. Alors comment reconnaître réellement si un marché est en tendance dans ces différents mouvements ? Soyons logiques et prenons une analogie très simple pour comprendre le phénomène.

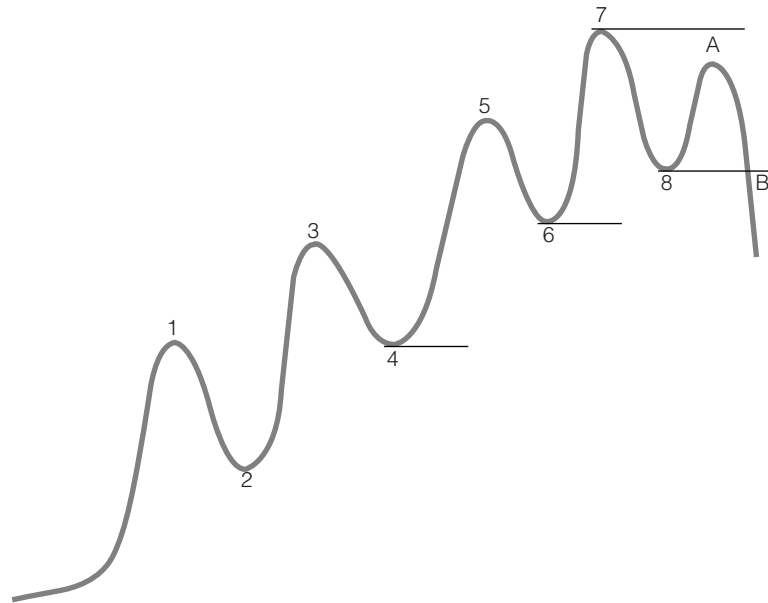
Nous allons comparer une tendance haussière à l'ascension d'un alpiniste. Si l'ascension est longue, l'alpiniste aura besoin, pour des raisons de sécurité et d'endurance, de s'arrêter régulièrement, chaque nuit, pour bivouaquer. Il va monter plusieurs centaines de mètres, puis faire une pause de plusieurs heures, avant de repartir pour atteindre un niveau plus haut, et ainsi de suite jusqu'au sommet. Parfois, il sera obligé de redescendre un peu, pour trouver un lieu de bivouac plus adapté et plus sûr, mais jamais, s'il souhaite continuer sa progression, il ne descendra plus bas que le niveau de son bivouac de la veille. Et bien, si vous avez compris cela, vous avez compris le fonctionnement d'une tendance haussière. Lorsqu'une action monte, elle éprouve également le besoin de souffler, elle arrête sa progression, et même souvent elle perd un peu du chemin parcouru, sans toutefois dépasser le plus bas niveau précédent. Si cette tendance est saine, lorsqu'elle aura fini sa pause, que l'on appelle une consolidation ou correction (si le repli est plus important), elle devrait repartir de plus belle et, comme l'alpiniste, atteindre un niveau de cours encore plus haut. C'est cette faculté à former de nouveaux plus hauts à chaque avancée, sans jamais enfoncer les plus bas de consolidation précédents, qui définit une tendance haussière. En résumé, une tendance haussière est une succession de nouveaux plus hauts lors des avancées et de moins bas lors des consolidations. À partir du moment où la valeur n'est plus capable de créer un nouveau plus haut à la sortie d'une consolidation, et qui de plus enfonce le plus bas de correction précédent, il y a tout lieu de penser que la tendance a cessé d'exister. Cela ne veut pas dire que cette tendance va systématiquement se renverser : le cours de l'action peut également évoluer dans une fourchette de prix assez étroite durant une certaine période, donnant un aspect d'horizontalisation de la courbe appelée aussi **dérive latérale**.

Plus haut, je vous parlais des volumes et de leur importance dans l'analyse. J'aimerais pousser un peu plus loin l'analogie avec l'alpinisme et comparer les volumes des titres échangés à la consommation d'oxygène de cet alpinisme. Cela paraîtra peut-être un peu excessif à certains et c'est sans doute ma formation de cardiologue qui me pousse à cette analogie, de la même façon qu'elle m'a incité à trouver beaucoup de ressemblances dans la démarche de l'analyse d'un graphique boursier avec celui d'un électrocardiogramme. N'était-ce pas le grand Stan Weinstein lui-même qui avait relevé cette analogie ? Étant à la fois cardiologue et analyste technique, je ne peux que

confirmer ses dires. Bref, lors de l'ascension, plus l'effort s'intensifie, plus le sportif consomme de l'oxygène. Vous comprenez tout aussi logiquement, que lors des phases de repos et lorsqu'il dort, cette consommation baisse. Il est en de même pour les volumes : lorsqu'une action monte, il est sain de voir les volumes augmenter de façon concordante, cela prouve qu'il y a de plus en plus d'acheteurs sur la valeur et que l'intérêt pour le titre se confirme. Les volumes sont l'oxygène de la tendance haussière. De même, lors des phases de consolidation, ces volumes devraient être en baisse sensible et correspondre à des prises de bénéfices, c'est-à-dire à des intervenants qui préfèrent encaisser les plus-values. Comme ils ne représentent pas de consensus sur la valeur, dès qu'il n'y aura plus de petits vendeurs, la montée pourra reprendre. Il s'agit d'une baisse modérée sans volume qui est caractéristique des phases de consolidation au sein des tendances haussières.

À la lueur de ces observations, deux aspects suspects peuvent apparaître facilement. Tout d'abord une hausse avérée qui se poursuit, mais sans augmentation parallèle des volumes, tendant à signifier que l'engouement des acheteurs est moindre et que la hausse du titre n'est pas légitimée par des volumes forts. Il y a en quelques sortes une dette en volume par rapport au cours de l'action, dette qu'il faudra payer à un moment ou à un autre, un peu comme la dette en oxygène à l'effort, oxygène qu'il faudra bien forcément récupérer. Ensuite, la constatation d'une augmentation des volumes lors des phases de consolidation n'est pas rassurante, tendant à signifier que beaucoup d'intervenants jettent l'éponge, pouvant mettre à mal la poursuite de la tendance. Par analogie, si l'alpiniste consomme autant ou plus d'oxygène pendant sa phase de repos que lors de l'ascension, c'est qu'il a un sérieux problème et qu'il va avoir beaucoup de difficultés pour reprendre le chemin du sommet. Cela dit, l'on peut voir des consolidations à forts volumes avec poursuite secondaire de la tendance. Ce n'est pas le cas le plus typique, mais paradoxalement, voir une tendance se poursuivre malgré un tel phénomène est finalement plutôt rassurant et peut parfois annoncer un redoublement de la vitalité haussière. Cela prouve que les acheteurs ont non seulement pu absorber tous les volumes vendeurs et qu'en plus ils sont capables, malgré cela, de relancer la tendance.

Voyons maintenant graphiquement à quoi cela correspond. Le graphique 6 vous montre le schéma théorique idéal d'une tendance haussière : la courbe monte par paliers, chaque phase de consolidation est suivie par un nouveau plus haut, et le bas de chaque nouvelle consolidation, est toujours plus haut que le précédent. Le graphique 7 montre une valeur en tendance haussière.



Graphique 6 – Tendence haussière

Ce graphique est la représentation schématique d'une tendance haussière. Nous voyons la succession de nouveaux plus hauts marqués par des chiffres impairs suivis par des phases de repli des cours appelées consolidations ponctuées par des points bas indiqués par les chiffres pairs. Tant que les chiffres impairs marquent de nouveaux plus hauts et que les chiffres pairs décrivent une succession de moins bas, nous restons en tendance haussière par définition.

En revanche, au point A, survenant après la consolidation (8), il n'y a pas de débordement du plus haut précédent (7). Par ailleurs en B, le dernier plus bas de consolidation (8) a été enfoncé. Le comportement de la courbe des prix aux points A et B est en faveur de la fin de la tendance haussière, la valeur n'étant plus capable de former de nouveaux plus hauts et ne respectant plus les derniers plus bas de consolidation.



Graphique 7 – Alcatel en tendance haussière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique d'Alcatel en unité de temps quotidienne est une bonne illustration d'une tendance haussière avec un cours qui va plus que doubler. Au point (1), un haut est formé suivi d'une consolidation qui s'achèvera en (2) à 50 euros, bien au-dessus du dernier plus bas (sous les 45). Le point (1) va être débordé avec formation en (3) d'un nouveau plus haut, suivi d'une consolidation en (4) et ainsi de suite. La définition de la tendance haussière est ici bien respectée : les points 1-3-5-7-9 forment de nouveaux plus hauts et les points 2-4-6-8-10 correspondent aux points bas de consolidation, et à

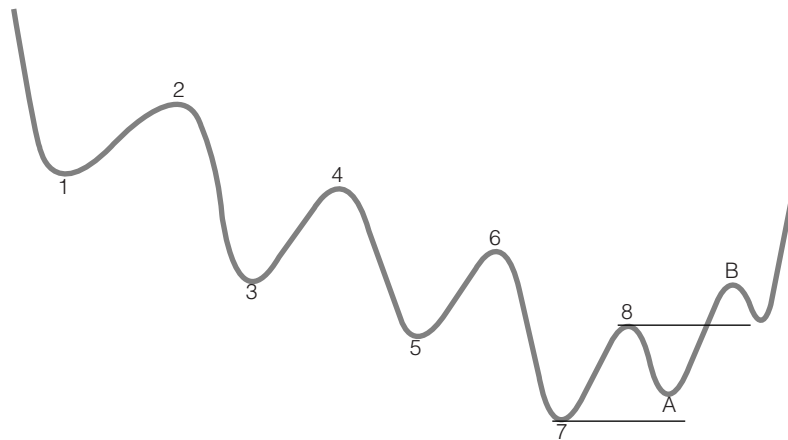
aucun moment un point bas n'enfonce le précédent. En revanche, regardez bien ce qu'il se passe au point A. Après la consolidation qui s'achève en (10), la valeur n'est plus capable de créer un nouveau plus haut, c'est-à-dire de déborder à la hausse le point (9). Qui plus est, le point bas suivant noté (B), dépasse largement à la baisse le point (10), point bas de la dernière consolidation. La tendance haussière a donc vécu, et ce n'était pas une bonne idée d'acquiescer le titre à 70 euros.

Regardez également les volumes. Notez comment ceux-ci sont relativement plus faibles lors de la progression du point (6) au point (9) comparée à la progression de (4) à (5). Ceci n'était pas sain pour la pérennité de la tendance haussière. Bien sûr, vous me direz qu'il est facile d'analyser *a posteriori* le marché, mais à cette époque ou peu après, lorsque le titre était revenu autour de 80 euros courant octobre 2000, j'avais écrit dans une analyse que le renversement de tendance était là et devrait mener dans un premier temps la valeur vers les 40 euros. À cette époque, peu de personnes me donnaient crédit. Pourtant, j'étais bien loin du compte, puisque au moment précis où j'écris ces lignes le titre cote moins de 5 euros !

En ce qui concerne, la tendance baissière, le raisonnement est symétrique et nous pouvons encore mieux reprendre l'exemple de l'alpiniste qui, une fois le sommet atteint, redescend. De la même façon, il éprouvera le besoin de faire des paliers entre chaque phase de descente, mais l'on comprend mieux ici, qu'il n'y a absolument aucune raison, si son intention est bien de redescendre, qu'il remonte plus haut que le bivouac précédent. Ainsi en est-il pour une tendance baissière, qui est une succession de plus bas lors des phases de déclin. Lors des consolidations, appelées ici **reprises techniques**, le plus haut marqué, ne doit pas déborder le plus haut de la consolidation précédente. De même lorsque le marché sera incapable de former un nouveau plus bas et que les hauts des reprises techniques vont dépasser le haut des corrections précédentes, cela sera le signe que la tendance baissière s'est épuisée et nous pouvons observer alors, soit un renversement avec l'émergence d'une tendance haussière, soit un marché « plat », qualificatif que l'on utilise aussi pour les phases sans tendance.

Une tendance baissière est donc une succession de nouveaux plus bas lors des déclin et de nouveaux moins hauts lors des reprises techniques.

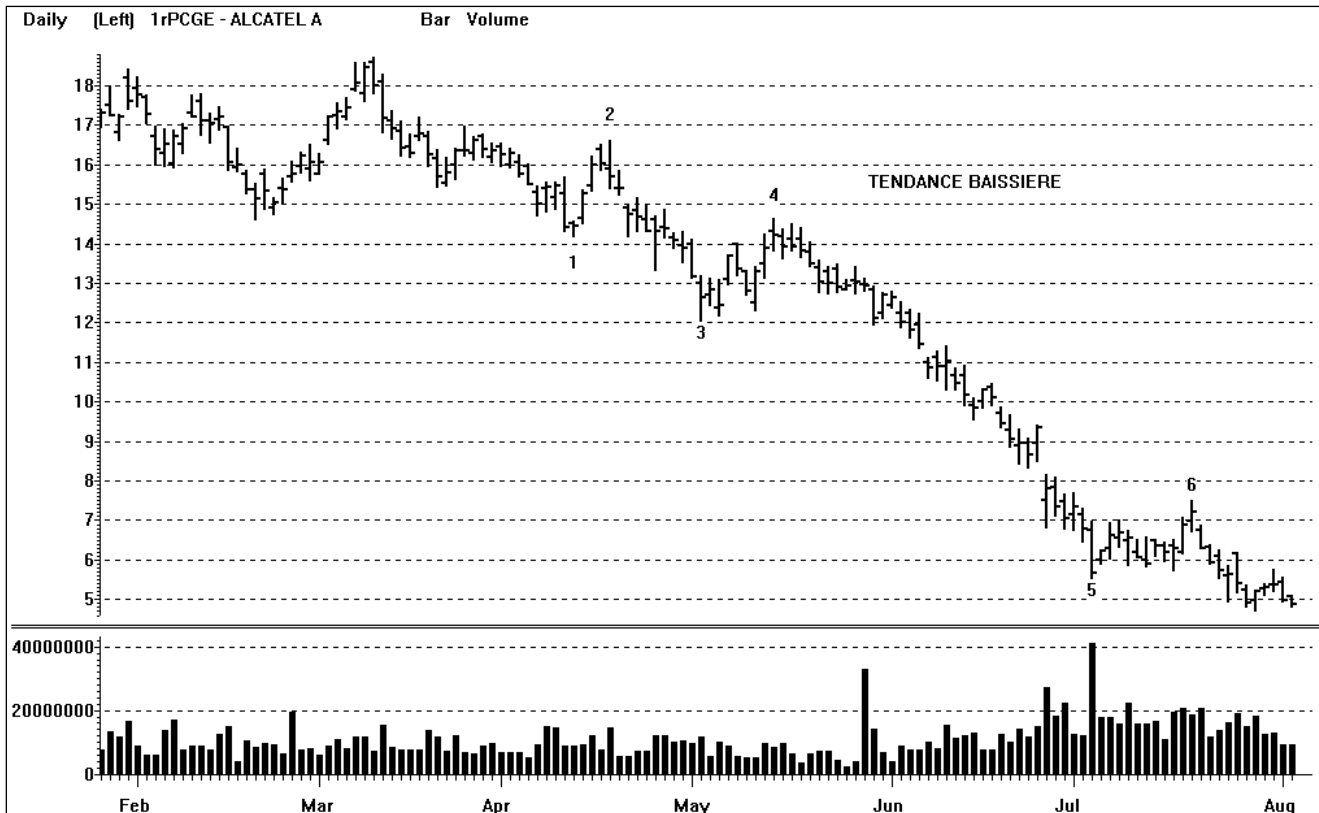
Vous trouverez les illustrations correspondantes dans les graphiques 8 et 9.



Graphique 8 – Tendence baissière

Ce graphique est la représentation schématique d'une tendance baissière. Nous voyons la succession de nouveaux plus bas marqués par des chiffres impairs suivis par des phases de rebond des cours appelées reprises techniques ponctuées par des points hauts indiqués par les chiffres pairs. Tant que les chiffres impairs marquent de nouveaux plus bas et que les chiffres pairs font apparaître une succession de moins hauts, nous restons en tendance baissière par définition.

En revanche, au point A, survenant après le rebond technique (8), il n'y a pas d'enfoncement du plus bas précédent (7). Par ailleurs en B, le dernier plus haut de consolidation (8) a été débordé à la hausse. Le comportement de la courbe des prix aux points A et B est en faveur de la fin de la tendance baissière, la valeur n'étant plus capable de former de nouveaux plus bas et ne respectant plus les derniers plus hauts de consolidation.



Graphique 9 – Alcatel en tendance baissière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel, montre cette fois une tendance baissière. Le point (1) est un premier plus bas sous le niveau des 15 euros qui était le dernier point bas. Puis en (2), un rebond technique a lieu suivi d'une nouvelle phase baissière avec formation d'un nouveau plus bas en (3). En (4), une nouvelle reprise technique se forme à laquelle succédera une longue et ample phase baissière jusqu'au point (5) qui est un plus bas historique. Le rebond technique en (6) sera précédé par une dérive latérale, puis suivra une nouvelle phase baissière dont on ignore le terme, puisque le graphique s'arrête ici au moment où j'écris ce commentaire. L'augmentation progres-

sive des volumes au cours de la baisse n'est cependant pas des plus rassurantes et aucun signal de renversement haussier n'est encore donné, bien au contraire, puisque le précédent plus bas en (5) est déjà débordé.

LES LIGNES DE TENDANCE

Lorsqu'une tendance se dessine, il est souvent possible de tracer une ligne de tendance. Celle-ci sera donc oblique. Dans une tendance haussière, on prendra, pour tracer cette ligne, deux points bas, sur lequel le mouvement de l'action a rebondi. Pour que cette ligne soit valide, on souhaite qu'un troisième point s'y trouve aligner. On peut considérer ainsi que tant qu'il n'y a pas de clôture persistante en dessous de cette droite, la tendance devrait persister. Personnellement, je considère qu'il faut au moins 20 cotations successives, qui respectent une ligne de tendance, pour que celle-ci soit valide.

┌ Dans une tendance haussière, une ligne de tendance haussière s'appelle un **support** et représente le niveau sur lequel l'action rebondit un certain temps (cf. graphique 10).

Pour une tendance baissière, on prendra au moins deux points hauts pour tracer sa droite, en souhaitant qu'un troisième point touche celle-ci. Tant qu'il n'y a pas de clôtures persistantes au-dessus de cette droite, la tendance baissière est vérifiée. Bien souvent d'ailleurs, lorsque les cours affleurent cette droite, on observe un nouvel élan baissier, comme si l'action avait rebondi de façon élastique sur celle-ci.

┌ Cette ligne, dans le cas d'une tendance baissière, s'appelle une **résistance** (cf. graphique 11).



Graphique 10 – Support haussier [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Bouygues nous montre une belle tendance haussière avec la possibilité de tracer une ligne de tendance à partir des deux premiers points bas du mouvement de hausse. Nous voyons que cette ligne a une fonction de support haussier qui restera valide pendant plusieurs mois, avec au total sept points touchés. Les points idéaux de placement à l'achat pour l'investisseur se situent en 3, 4, 5, 6 et 7, c'est-à-dire au moment où le titre revient à proximité de sa ligne de tendance et repart à la hausse. Nous observons qu'après le moins bas (7), la valeur est incapable de former un nouveau plus haut, puis casse à la baisse avec force la ligne de tendance, ce

qui évoque la fin du mouvement de hausse. Par ailleurs, notez comment cette ancienne ligne de support va désormais agir en tant que ligne de résistance au point (R) selon la règle de l'alternance de polarité des lignes de tendance (voir plus loin).



Graphique 11 – Ligne de tendance baissière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique hebdomadaire du titre Altran Technologies fait apparaître une tendance baissière prolongée de plus de deux ans, guidée par une ligne de tendance baissière tracée à partir de deux points hauts du mouvement. Cette ligne de tendance, qui a

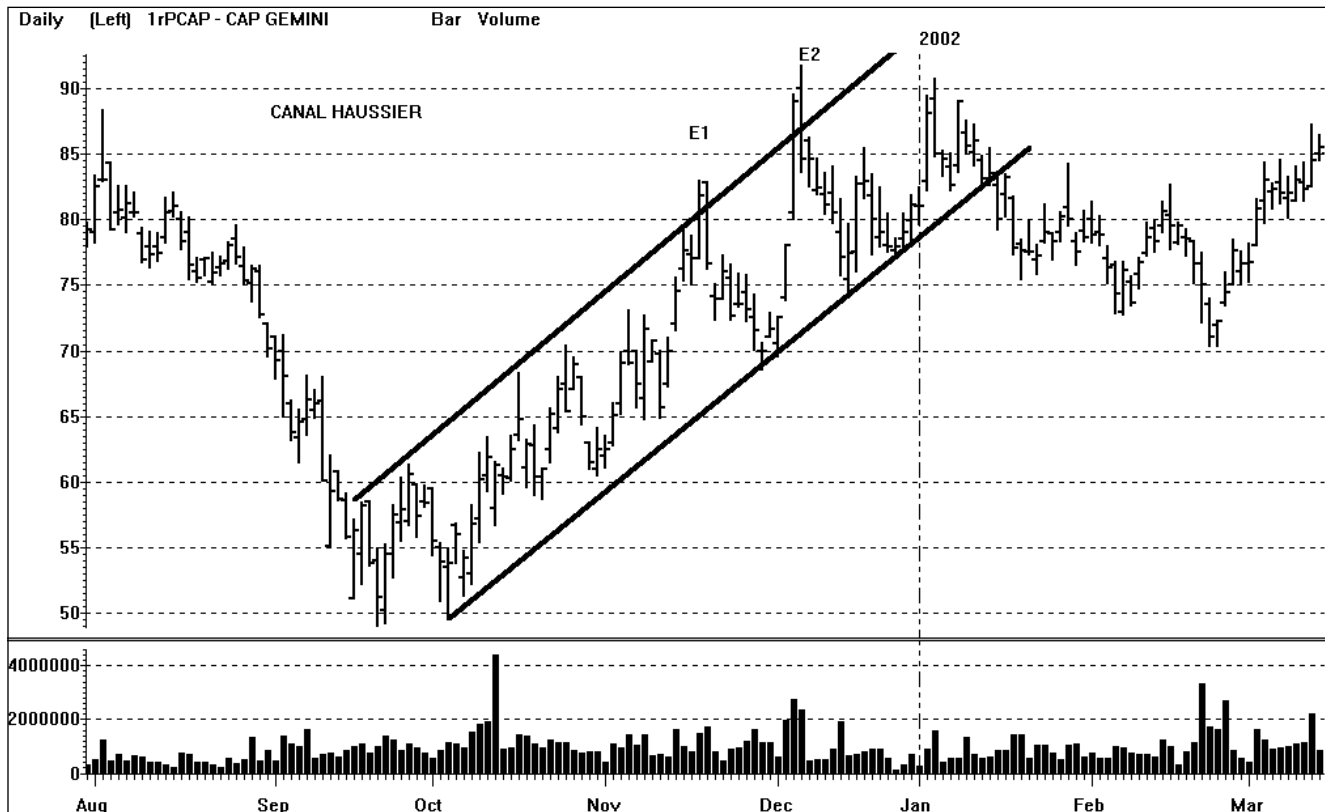
une fonction de résistance baissière, coiffe de façon dynamique la hausse du titre. Elle restera valide pendant de nombreux mois. Les points idéaux de placements à la vente se situent en 3, 4, 5 et 6, au moment où le titre revient à proximité de sa ligne de tendance et repart à la baisse. Notez comment après les points 3, 4, 5, il se produit une accélération baissière avec formation de nouveaux plus bas, la ligne de tendance agissant un peu comme un élastique repoussant fortement la valeur à la baisse.

Par ailleurs, on peut parfois tracer une ligne parallèle à cette ligne de tendance initiale pour définir un **canal**, tantôt haussier tantôt baissier. Mais pour que cette parallèle soit valide, il faut trouver au moins deux points joignables. Il n'est cependant pas toujours possible de pouvoir dessiner des canaux absolument parfaits.

La question est souvent posée de savoir si l'on doit prendre en compte les points extrêmes des bar-charts ou simplement les ouvertures ou clôtures. En pratique, le choix n'est pas si rigide pour la plupart des opérateurs, l'essentiel étant que le canal ainsi dessiné soit cohérent et permette d'avoir des repères faciles à exploiter. N'oublions pas, que nous ne sommes pas dans le cadre d'une science exacte et l'on tolère en général que quelques extrémités de barres dépassent les lignes tracées, en les considérant comme des artefacts ou des accidents de parcours, et pouvant ainsi matérialiser une partie de la composante aléatoire évoquée plus haut. Ces artefacts ou excès haussiers ou baissiers seront le plus souvent assez rapidement corrigés avec réintégration du cours à l'intérieur du canal. Nous y reviendrons plus loin.

En terme d'exploitation de ces canaux ou lignes de tendance, la tactique classique du trader consiste à acheter à proximité du support haussier dans le cas d'une tendance haussière et à vendre la valeur à l'approche de la résistance baissière si le mouvement témoigne d'une tendance baissière. Ceci est d'ailleurs un principe général de trading, qui est d'acheter sur les points bas et de vendre en zone haute de prix. Pour l'investisseur classique, une position est prise dans le sens de la tendance et est conservée tant que la ligne de tendance est respectée.

Les graphiques 12 et 13 vous montrent des exemples de canaux.

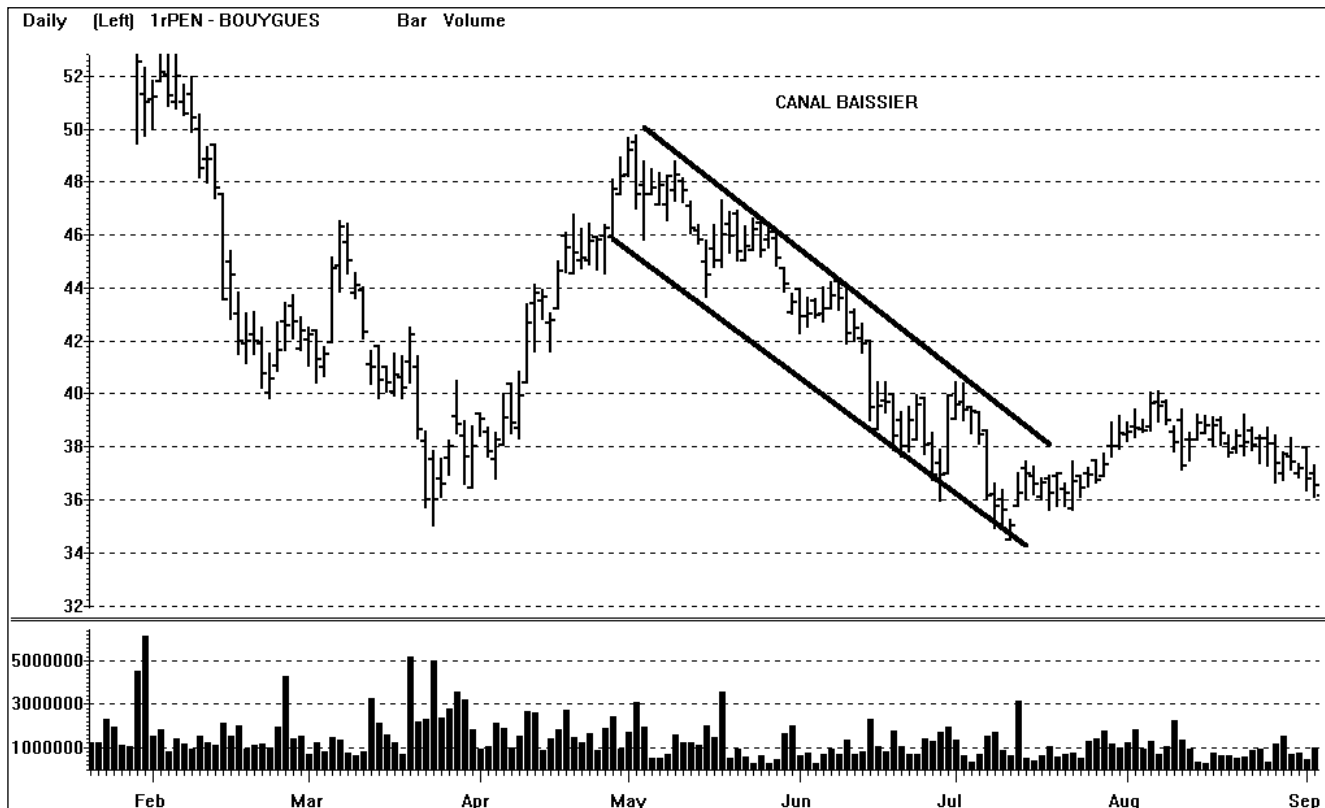


Graphique 12 – Canal haussier [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Le graphique quotidien du titre Cap Gemini nous montre une tendance haussière guidée par une ligne de tendance haussière. Nous pouvons également tracer une droite parallèle, une résistance haussière, permettant ainsi de délimiter un canal haussier assez bien respecté pendant près de 4 mois. Notons que les excès haussiers, fréquemment observés, notés E1 et E2 vont être rapidement et brutalement corrigés (principe de l'élastique) avec réintégration du canal et atteinte du support. L'exploitation de ce type de canal peut se faire de trois façons différentes :

- Soit selon un mode très classique avec un achat à l'intérieur du canal à proximité du support et conservation des positions jusqu'à ce que le support soit cassé, puisqu'il s'agit d'une tendance haussière.
- Soit, faire plusieurs opérations d'achats uniquement, en achetant près du support et en prenant les bénéfices à proximité de la résistance.
- Soit, pour les intervenants les plus agressifs, faire de multiples opérations d'achats et de ventes à l'intérieur du canal, achats sur le support, prise de bénéfices sur la résistance, ventes à découvert (voir p 91) sur la résistance et prises de bénéfices sur le support.

Cette dernière attitude, réservée aux intervenants expérimentés, peut être très bénéfique sur les canaux larges et observés sur des unités de temps assez longues, hebdomadaires notamment. Ces trois attitudes comportent un risque croissant, mais aussi des gains en conséquence.



Graphique 13 – Canal baissier [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Bouygues nous montre une tendance baissière guidée par une ligne de tendance baissière tracée à partir des deux premiers points hauts. Nous pouvons également tracer, à proximité des deux premiers points bas, une droite parallèle, qui sera une ligne de support baissier. Cette ligne plus théorique que réelle initialement, prendra toute son importance en fin de tendance où elle s'avérera être effectivement un bon support. L'exploitation de ces canaux baissiers lorsqu'ils sont bien délimités peut se faire de plusieurs façons :

- Soit, en prenant une position vendeuse à l'initiation du mouvement et en conservant la position tant que la ligne de résistance est respectée.
- Soit, en contractant plusieurs positions de vente initiées à proximité de la résistance et en rachetant les titres à l'approche du support.
- Soit, de façon plus agressive, en prenant en plus des positions de ventes étagées, des positions d'achats à proximité du support que l'on solde impérativement et sans tarder à proximité de la résistance, car nous sommes en tendance baissière.

Cette dernière attitude, beaucoup plus risquée et réservée aux intervenants les plus expérimentés, peut se justifier lorsque les canaux sont larges et observés sur des unités de temps assez longues, hebdomadaires notamment. En effet, l'amplitude des mouvements au sein du canal et le temps laissé à l'opérateur pour intervenir peuvent légitimer cette attitude dans le cadre d'un trading agressif.

SUPPORTS ET RÉSISTANCES

Nous venons de voir que les canaux de tendance étaient définis par des lignes de support et de résistance, mais inscrits dans une dynamique, c'est-à-dire que ces niveaux changent au fur et à mesure de la progression de la tendance. Cependant, on peut définir de façon statique ces mêmes niveaux, en traçant non pas des lignes obliques mais des horizontales. Il s'agit alors de zones de prix assez bien définies qui vont servir pendant un certain temps de niveaux de référence, soit de limitation à la hausse pour une résistance, soit de limitation à la baisse pour un support. Ces supports et résistances sont des zones stratégiques, des sortes de frontières où investisseurs haussiers et baissiers s'affrontent.

Les résistances horizontales

Une **résistance** horizontale est un niveau de cours où la progression haussière de la valeur est freinée.

À ce niveau, beaucoup de titres sont proposés à la vente et, en contrepartie, les acheteurs n'ont plus les moyens ni l'intention d'absorber cette quantité. Classiquement, on dit que ces ventes sont le fait de vendeurs institutionnels, autrement dit ceux que l'on appelle les « grosses mains ». Ceci va

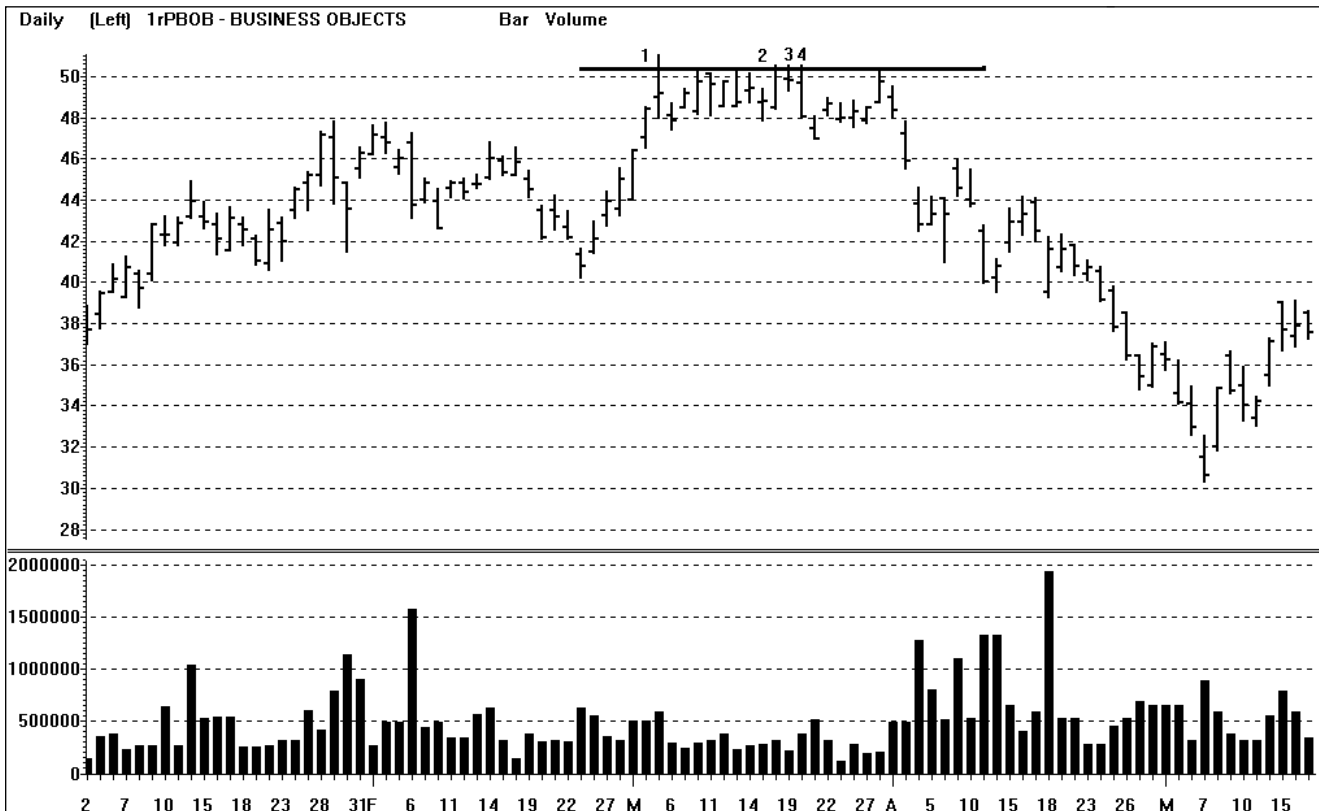
dissuader les acheteurs de perpétuer leurs achats, mais aussi les forcer à liquider les positions acheteuses récemment engagées, compte tenu du sérieux de l'obstacle. De l'autre côté, les vendeurs, qui sont sur des niveaux de valorisation intéressante pour leurs actions, vont voir refluer le cours et seront incités à baisser leur prétention sur le prix de cession, ce qui devrait conduire à une baisse du cours de vente. Ainsi, après une belle montée, l'action va mécaniquement redescendre parfois de façon rapide et importante. Cette zone de prix où la progression de la valeur a été arrêtée s'appelle une résistance. Facilement identifiable sur les graphiques, on la repère par une ligne horizontale. Cette résistance devra être testée au moins à deux reprises pour être valide. Plus le nombre de tests négatifs est important, plus cette résistance sera forte et durable. Cependant, si l'intérêt des acheteurs est persistant, ces résistances vont être cassées, car le flux des acheteurs va absorber complètement le volume de titres à la vente et faire monter le cours nettement au-dessus de la résistance. Vous comprendrez aisément qu'une telle cassure devrait se faire avec des volumes d'échanges importants, prouvant que la majorité des vendeurs ont trouvé une contrepartie et qu'ils n'ont pratiquement plus de titres à vendre sur ces niveaux. C'est pour cela qu'il faut considérer comme suspecte toute cassure de résistance qui ne s'accompagne pas de volumes conséquents, car cela montre qu'il n'y a pas eu de réel affrontement sur la résistance. Ainsi, il est possible que les vendeurs, pensant tout simplement qu'ils pouvaient tirer un meilleur prix de vente pour leurs titres, se soient momentanément éclipsés. Mais, ils pourraient réapparaître ultérieurement de façon inopinée.

Les fausses cassures de résistance (**bull trap**) ainsi générées sont des événements fréquents et assez déroutants, mais qui font partie du quotidien de l'investisseur boursier. Le plus souvent cette fausse cassure entraîne le cours au-dessus de la résistance, puis on assiste à un brutal retournement baissier avec reflux de volume.

Ceci est à différencier des **soulèvements** qui sont de simples incursions ponctuelles et transitoires pendant la séance de cotation au-dessus de la ligne de résistance.

La clôture de la séance se fait d'ailleurs souvent en deçà de la résistance. Ces soulèvements prouvent la force de la résistance, et, à la façon d'un élastique qu'on étire puis qu'on relâche, vont être susceptibles de propulser la valeur dans l'autre sens avec plus d'énergie. Le soulèvement est du domaine d'une force élastique vive et éphémère, alors que la fausse cassure est dépendante d'une force de reflux (une force de gravitation en quelque sorte) des titres alimentée par des volumes forts, elle est donc plus ample et plus prolongée.

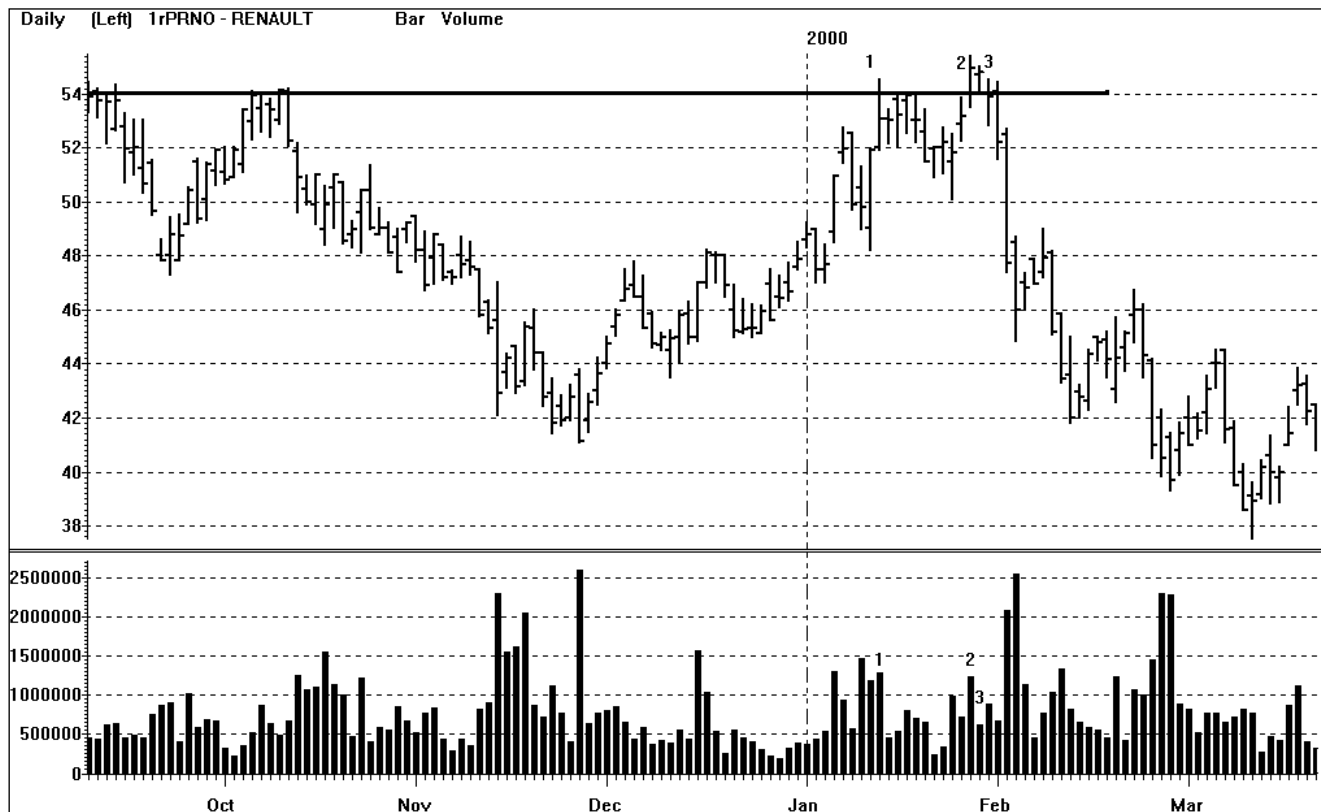
Les graphiques 14 à 16 vous montrent des exemples de résistances horizontales, de cassures, fausses cassures et de soulèvements.



Graphique 14 – Résistance horizontale et soulèvement [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Business Objects, coté sur le marché français, vous montre un aspect de résistance horizontale légèrement au-dessus des 50 euros. À neuf reprises, le mouvement va tester ce niveau sans arriver à le déborder. Notez également la faiblesse des volumes pendant toute cette période. Ceci nous incite à penser que l’engouement des acheteurs était peu énergique et qu’en face les vendeurs fournissaient sans difficultés les titres à vendre tout en se gardant bien de faire trop baisser la valeur. Ainsi, une fois que les acheteurs ont capitulé et que la baisse est enclenchée, observez comment ces volumes augmentent de façon considérable. Ceux-ci sont en

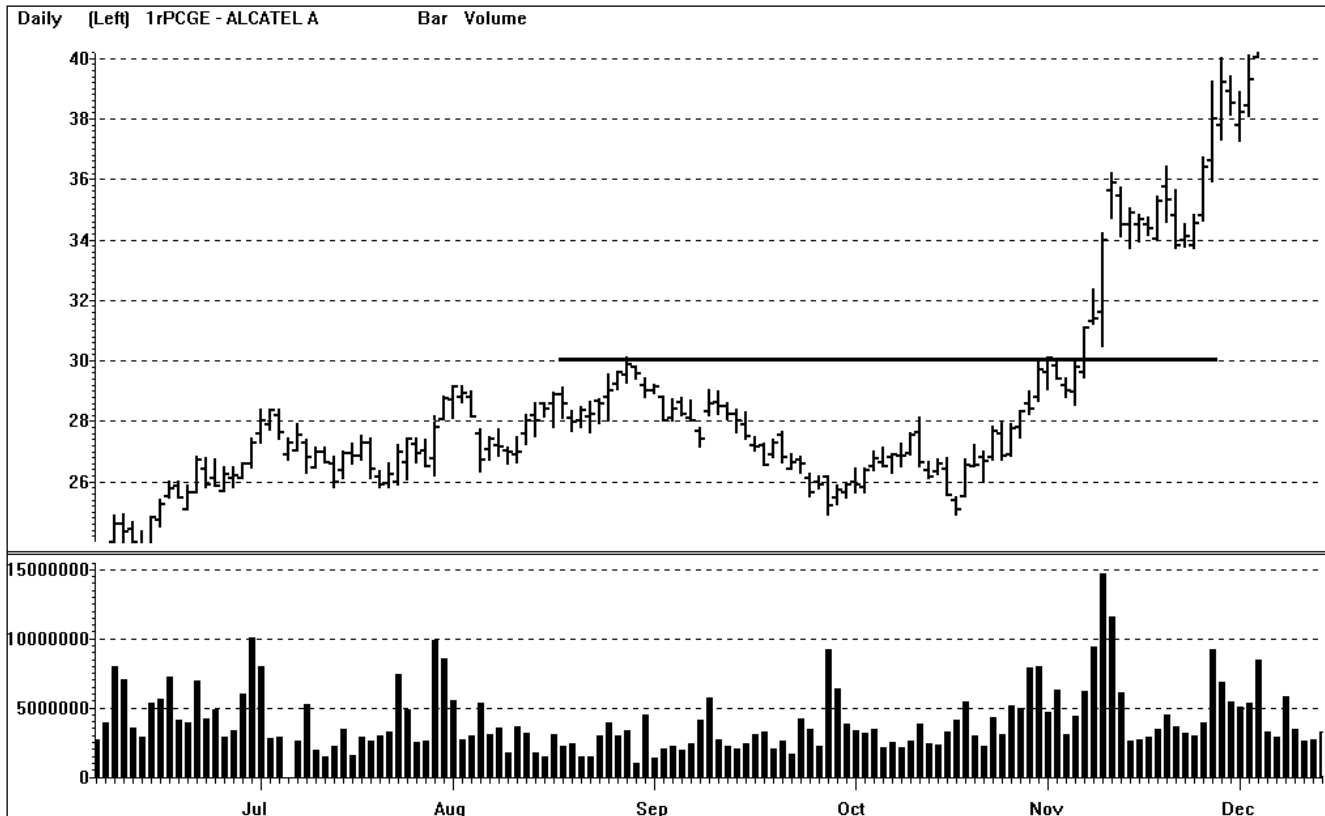
rapport non seulement avec les anciens détenteurs des titres — qui n'ont pas pu ou su vendre sur la résistance -, mais également à la panique des nouveaux acheteurs qui ont pris position entre 48 et 50 euros. Par ailleurs, aux points numérotés de 1 à 4, voyez comment la zone de résistance est transitoirement débordée en séance. Cependant, toutes les clôtures se font en deçà. Ce sont donc des soulèvements, et non des fausses cassures, qui prouvent la force de la résistance et représentent autant de pièges.



Graphique 15 – Résistance horizontale et fausse cassure [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Renault montre l'existence d'une résistance horizontale sur le niveau des 54 euros. En septembre et octobre 1999, deux tests négatifs ont

eu lieu, de même début janvier 2000, avec un soulèvement noté (1) à la suite d'une tendance haussière initiée en novembre 1999. Puis fin janvier, une cassure de la résistance a lieu avec des clôtures au-dessus de la résistance en (2) et (3). Mais cela ne durera pas et les cours vont refluer en dessous de la résistance brisant rapidement la ligne de tendance haussière. Il s'agit donc ici d'une fausse cassure entraînant ultérieurement une baisse importante avec des volumes forts. Lors de la cassure, les volumes sans être faibles n'étaient pas cependant en nette augmentation, ce qui devait rendre méfiant. Cela dit, lors de fausses cassures, on peut aussi observer de forts volumes.



Graphique 16 – Résistance horizontale et cassure [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel fait apparaître l'existence d'une résistance horizontale sur le niveau des 30 euros correspondant à un plus haut fin août 1999. Fin octobre, un premier test de la résistance semble échouer mais, quelques jours plus tard, une vraie cassure se produit avec de forts volumes, ce qui générera une hausse de plus de 50 % lors des deux mois suivants.

Les supports horizontaux

Les supports horizontaux sont des niveaux de cotation qui vont freiner la baisse de la valeur. Ils agissent comme des planchers plus ou moins solides, sur lesquels la valeur peut rebondir et reprendre une évolution haussière.

Un support est un niveau de prix où les ventes vont avoir tendance à se tarir et les achats à se déclencher. Sur ces niveaux, les vendeurs potentiels estiment que le prix est trop bas pour vendre et qu'ils préfèrent attendre des jours meilleurs pour céder leurs titres. Ce niveau correspond souvent à leur prix d'achat et par conséquent vendre sur ces niveaux ne leur apporterait aucun bénéfice. De l'autre côté, ces bas niveaux de cours, vont aiguïser l'appétit et la cupidité des acheteurs, qui vont penser faire une bonne affaire en achetant les titres à prix « soldés ». Ainsi, la relative faiblesse des vendeurs et l'appétit grandissant des acheteurs vont déterminer ces zones de supports, qui vont entraver la baisse du titre. Ici, le comportement des volumes est plus subtil. En effet, l'augmentation instantanée des volumes à proximité d'un support n'est pas forcément de bon augure. Une nette hausse des volumes montre que beaucoup de vendeurs liquident leurs titres à prix réduit. Même si en contrepartie les acheteurs sont initialement présents, il n'est pas sûr qu'ils peuvent arriver à contenir le flux vendeur si cela se poursuit. Cela dit, si le support reste intact plusieurs jours malgré une nette augmentation des volumes, cela prouve une équilibration des forces en présence et donc la persistance de la force des acheteurs. Les ventes devant logiquement se tarir par manque de titres, un nouveau départ haussier devrait être observé. En effet, les nouveaux acheteurs confortés par la solidité du support ne seront pas pressés de vendre et attendront des cours meilleurs pour empocher leurs bénéfices. De même, les vendeurs voyant que l'action ne baisse plus, reprendront confiance en leurs titres et n'alimenteront plus les ventes.

Par conséquent, comme il y a de plus en plus d'acheteurs confiants d'un côté et de moins en moins de vendeurs en face, le cours de l'action devrait mécaniquement remonter. Personnelle-

ment, à l'approche d'un support, je préfère voir un tarissement des volumes. En effet, cela tendrait à nous faire penser qu'il y a peu de titres à vendre, peu de vendeurs désabusés qui capitulent et bradent leurs titres. Comme nous sommes sur un bas niveau de cours, des acheteurs sont à l'affût et vont devoir se contenter du peu de titres à la vente. Il y a donc peu de volume. Si les acheteurs se démasquent trop brutalement, en achetant de grosses quantités de titres, le cours de l'action risque de « flamber » rapidement, (car il y a peu de titres à la vente en face). L'intérêt des acheteurs n'est pas de payer le prix fort. Cependant, dans une telle éventualité, le titre rebondira fortement sur son support ainsi respecté et seuls les plus avisés auront acheté les titres à bas prix. Par conséquent, savoir bien définir ces niveaux de support, observer les volumes et se mettre à l'affût peut être extrêmement bénéfique.

Les supports sont des niveaux de rebond potentiel et l'on peut penser que si déjà à plusieurs reprises ces niveaux ont été testés et respectés, ces supports sont puissants et devraient jouer leur rôle encore quelque temps. Mais rien n'est éternel et les supports comme les résistances finiront souvent par être cassés.

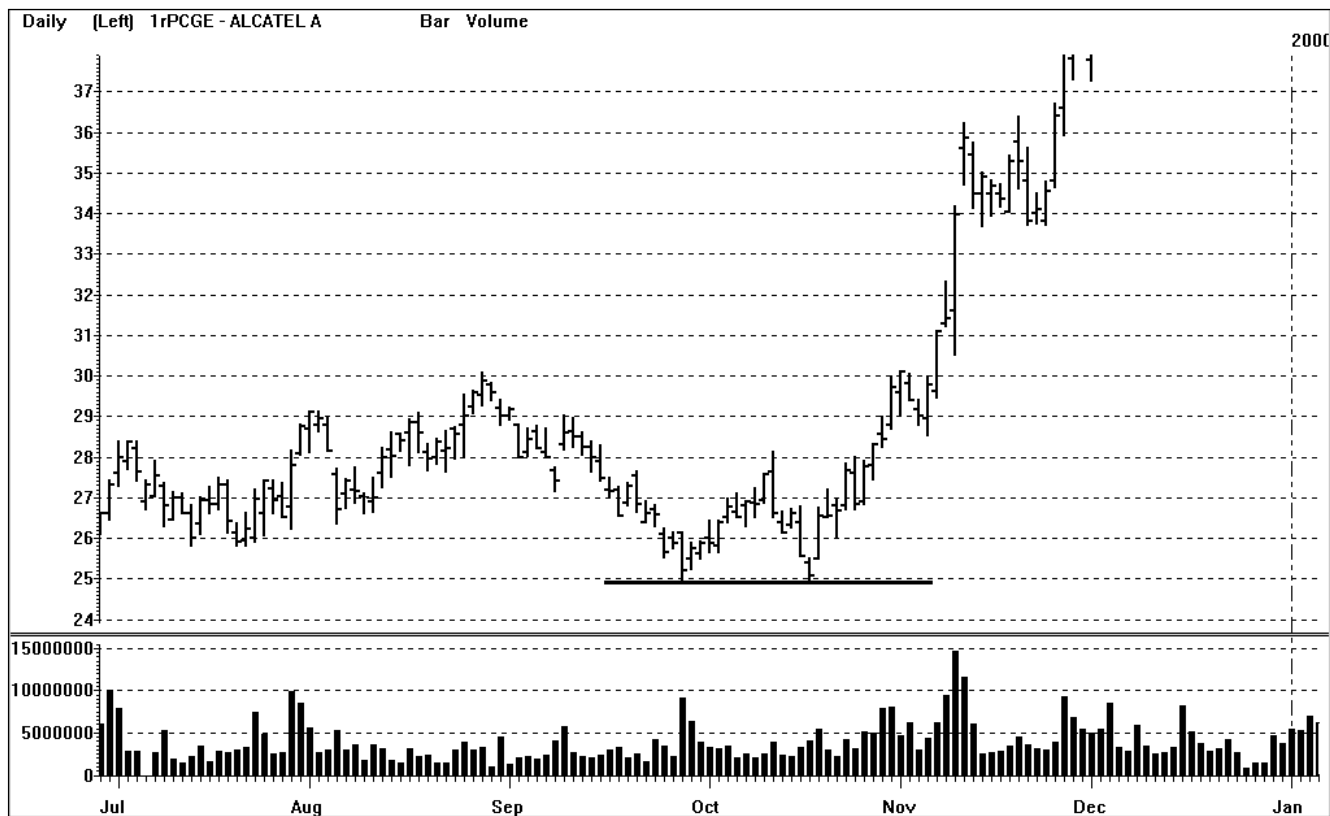
Contrairement aux résistances, un volume important n'est pas nécessaire pour valider la cassure d'un support. Comme nous l'avons vu, s'il y a peu de vendeurs mais encore moins d'acheteurs, le support pourra être cassé très rapidement sans aucun combat, le titre tombant alors sous son propre poids. L'explication est que les investisseurs ne portent plus aucun intérêt au titre. Même à prix soldés, ils ne pensent pas faire une bonne affaire. Le titre tombe par manque d'acheteurs, donc sans volume fort. Ultérieurement, de gros volumes peuvent apparaître. Ils correspondent aux nombreux détenteurs du titre qui, pris de panique, se débarrassent massivement de leurs actions sans considération du prix. L'action chutera alors considérablement avec de forts volumes. On appelle cela une **panique baissière**. Nous y reviendrons dans un chapitre ultérieur. Cependant, assez fréquemment, le support est cassé avec de forts volumes, annonçant une baisse prolongée et marquée, alimentée par des « grosses mains » qui se débarrassent de leurs titres devenus alors indésirables.

Comme pour les résistances, il existe aussi de fausses cassures de support. Le titre semble partir fortement à la baisse, puis rebondit brutalement dans l'autre sens. Comme nous venons de le voir, pour les supports, les volumes ne sont pas spécialement prédictifs d'un tel phénomène.

Les **ressauts** sont aux supports ce que les soulèvements sont aux résistances. Il s'agit de brèves incursions baissières, parfois limitées à la séance, qui traversent le support. Cependant, la clôture se fait souvent au-dessus de celui-ci.

Ils constituent un test positif du support prouvant sa solidité (les acheteurs ont pu repousser les vendeurs au-dessus du support). Selon le principe de l'élastique, la survenue d'un tel phénomène est susceptible de repousser le titre à la hausse.

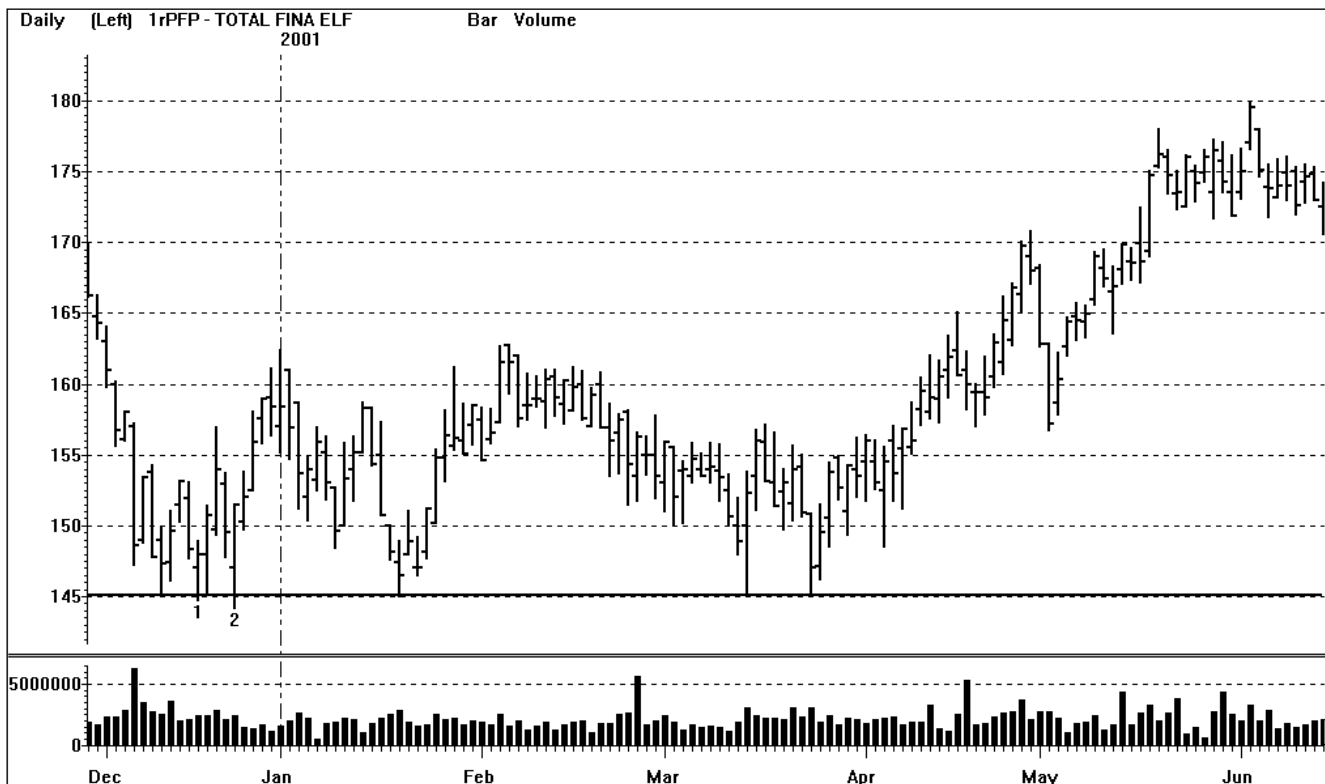
Les graphiques 17 à 19 illustrent ces différents aspects.



Graphique 17 – Support horizontal [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel fait apparaître un support horizontal sur le niveau des 25 euros qui sera testé à deux reprises. La solidité de ce support fera le lit

d'une nouvelle et forte tendance haussière avec un doublement du cours en deux mois et demi.



Graphique 18 – Support horizontal et ressauts [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Total Fina Elf montre l'existence d'un support horizontal sur le niveau de 145 euros. Notez que ce support sera testé à 7 reprises avant que la valeur reparte à la hausse. Par ailleurs, les points notés (1) et (2) correspondent à des ressauts qui sont des incursions ponctuelles en séance au travers du support, mais avec des clôtures restant au-dessus.



Graphique 19 – Support horizontal, fausse cassure et ressaut [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Renault montre l'existence d'un support horizontal un peu en dessous des 23 euros. Une fausse cassure interviendra en (2), après un ressaut en (1), avant une reprise haussière de la valeur.

Savoir utiliser les lignes horizontales

Il est deux autres points importants que je souhaite préciser. Tout d'abord, les lignes horizontales de support et de résistance sont plutôt à considérer comme des zones de glissement où les changements psychologiques s'opèrent et non comme des points précis et rigides. Ainsi, on parlera par exemple d'une zone de résistance autour des 50 euros et non d'une résistance à 50,07 euros. Encore une fois, nous ne sommes pas dans une science exacte, ce ne sont pas les mathématiques qui régissent les marchés financiers, mais des êtres humains qui achètent et qui vendent des actions. Le simple fait de coter 50,08 euros ou 50,10 euros, doit-il faire considérer à lui seul que la résistance est cassée et que par conséquent l'action va se précipiter à la hausse ? Certainement pas. Plus que le dépassement d'un chiffre, il faut que le graphique nous montre explicitement le choix des intervenants. S'agit-il d'un coup d'esbroufe ou d'une véritable évolution de la foule des intervenants ? L'exercice de l'analyse technique ne s'apparente pas à la pratique d'une pseudo-mathématique rigide et stérile, mais plutôt à un travail subtil de compréhension et de reconnaissance des mouvements du marché. Le chiffre en lui-même n'est qu'un repère, une zone stratégique à considérer et n'est qu'un des multiples aspects de l'analyse. C'est pour cela que je préfère parler de zone de support ou de résistance au lieu de donner des chiffres dont le niveau de précision après la virgule est souvent inversement proportionnel à l'expérience de l'analyste. Autrement dit, méfiez-vous, des analyses qui comportent trop de chiffres après la virgule et rappelez-vous que l'analyse technique est du domaine du semi-quantitatif.

Le second point à préciser est que dans le langage de l'analyse technique, la cassure d'une résistance ou d'un support signifie que le *cours de clôture* se fait au-delà de ces niveaux sur l'unité de temps considéré. Je dirai même nettement au-delà de la zone. Une simple incursion à travers ces niveaux pendant la séance de cotation mais ne persistant pas en clôture, ou même un faible dépassement en clôture, ne doit pas être considérée comme une véritable cassure et peut donner lieu à des contresens fâcheux. Nous avons vu dans ce cadre ce qu'il en est des soulèvements et des ressauts.

Les pullbacks et l'alternance de polarité

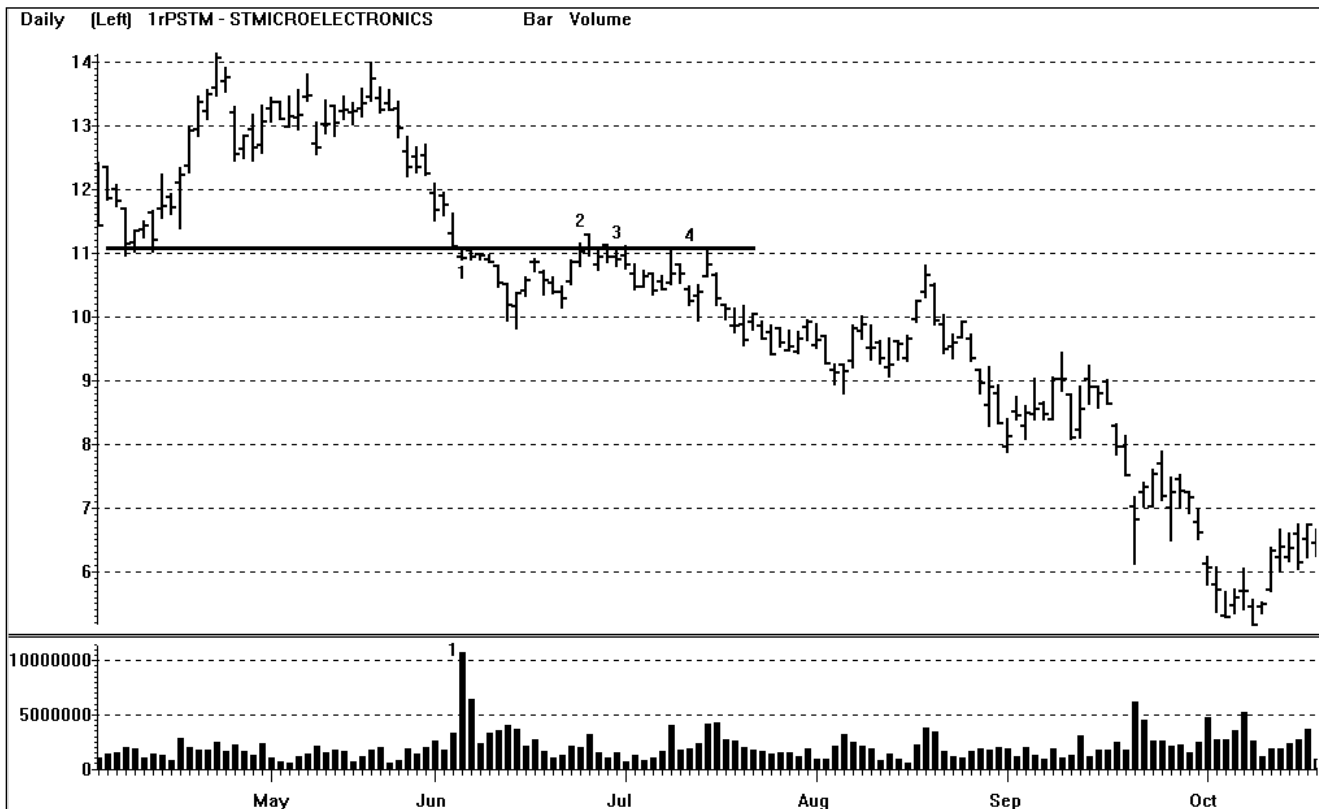
Le **pullback** est un phénomène général qui peut s'appliquer à toutes les cassures de supports ou de résistances. Il s'agit d'un mouvement de rappel des cours, un retour en arrière transitoire qui va ramener la valeur

à proximité du support ou de la résistance qui vient d'être cassée. La caractéristique commune est que ces mouvements se font théoriquement avec de faibles volumes et qu'ils n'entraveront pas la poursuite de la nouvelle tendance générée.

Il s'agit en fait d'un test de la zone cassée. Il est alors tout à fait habituel de constater que l'ancienne ligne de résistance cassée va maintenant jouer le rôle d'un support, que l'ancien support cassé va servir ultérieurement de résistance à la nouvelle tendance. C'est le principe de l'alternance de polarité : tout support cassé à vocation à devenir résistance et toute résistance cassée à vocation à devenir support, les pullbacks n'étant que des tests de la solidité de ces lignes. Ce phénomène est en général expliqué par des prises de bénéfices suite aux mouvements amples et brutaux des cassures, ce qui explicite les faibles volumes et la non-remise en cause de la nouvelle tendance. Par exemple lors de la cassure d'un support, les prises de bénéfices sur les ventes à découvert (voir page 91) entraînent une hausse, donc un pullback haussier vers le support.

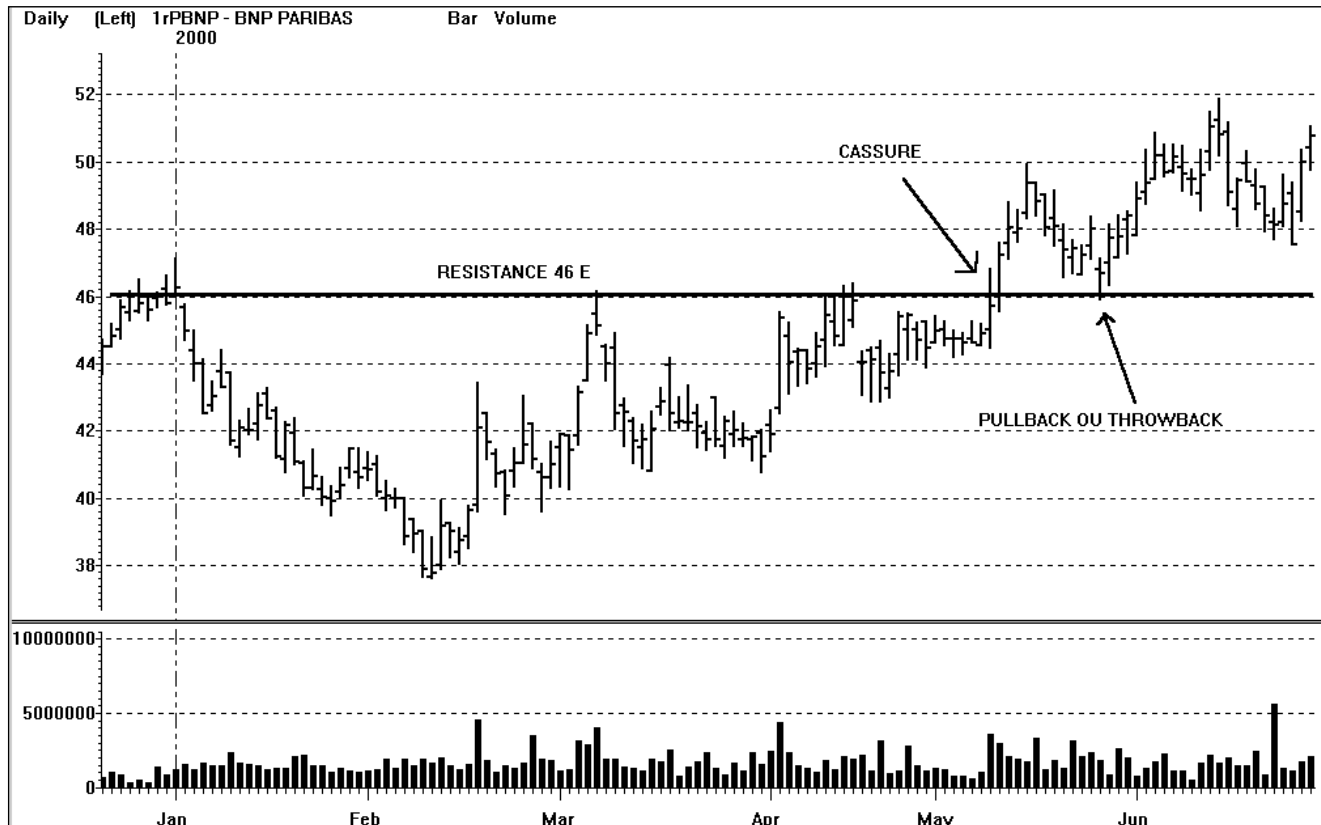
Ces mouvements de pullback, bien que typiques, sont tout à fait inconstants et beaucoup de fortes cassures ne s'accompagneront pas de pullback. Cependant, ces pullbacks, lorsqu'ils sont présents, offrent une excellente opportunité de placement, une sorte de deuxième chance de prendre la tendance à son émergence, si on a raté le départ du premier train. Il faut préciser que dans la dénomination anglo-saxonne, le terme de pullback s'applique au mouvement de remontée succédant à la cassure d'un support, alors que le terme de **throwback** est employé après la cassure d'une résistance.

Les graphiques 20 et 21 suivant vous montrent deux exemples de pullback, mais nous en reverrons de nombreux tout au long du livre.



Graphique 20 – Exemple de pullback [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre STMicroelectronics montre l'existence d'un support horizontal sur les niveaux des 11 euros. Après une cassure à fort volume en (1), le titre éprouve le besoin de venir tester à plusieurs reprises (pullback) cet ancien support qu'il n'arrivera pas à déborder de façon durable et qui deviendra donc une résistance. À noter les faibles volumes correspondant aux points (2) et (3) classiques pour les pullbacks.



Graphique 21 – Résistance et pullback (throwback) [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

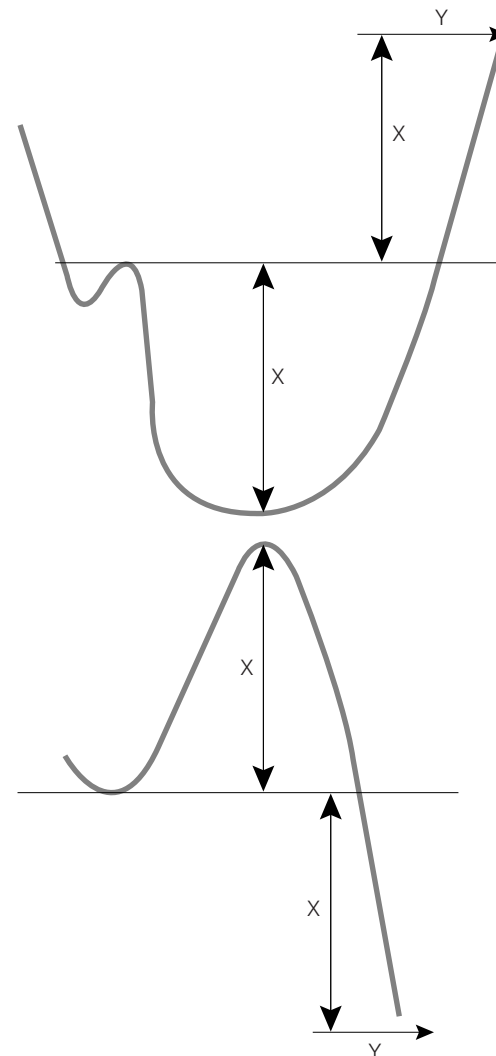
Ce graphique quotidien du titre BNP-Paribas fait apparaître l'existence d'une résistance horizontale sur le niveau des 46 euros. Nous voyons d'ailleurs l'existence de plusieurs soulèvements avant qu'une véritable cassure ne se produise début mai à volume modéré. Après une progression de 9 % sur 50 euros, le titre effectue en une huitaine de jours un pullback et teste ce niveau des 46 euros, ancienne résistance. Cette dernière deviendra de fait un support, puisque, sans enfoncer notablement ce niveau, la valeur repart à la hausse avec formation d'un nouveau plus haut.

LA DÉTERMINATION DES OBJECTIFS ET LA RÈGLE DE LA BALANÇOIRE

Les différentes figures chartistes que nous allons voir, vont nous permettre de calculer des objectifs de cours à la hausse comme à la baisse. On utilise souvent les effets de symétrie d'une figure par rapport à une ligne de tendance ou de support/résistance. En effet, bon nombre de ces figures créent une dynamique qui, une fois libérée, va pouvoir atteindre une zone d'objectif que nous pouvons quantifier à l'avance. J'insiste à nouveau sur le fait que les objectifs chiffrés ainsi déterminés sont semi-quantitatifs et doivent être considérés comme des objectifs minimaux théoriques. Une fois de plus, méfiez-vous des objectifs comportant trop de chiffres après la virgule, les milliers de graphiques que j'ai pu analyser m'ont montré que l'on reste avant tout dans une méthode d'approximation, même si parfois la précision peut être spectaculaire.

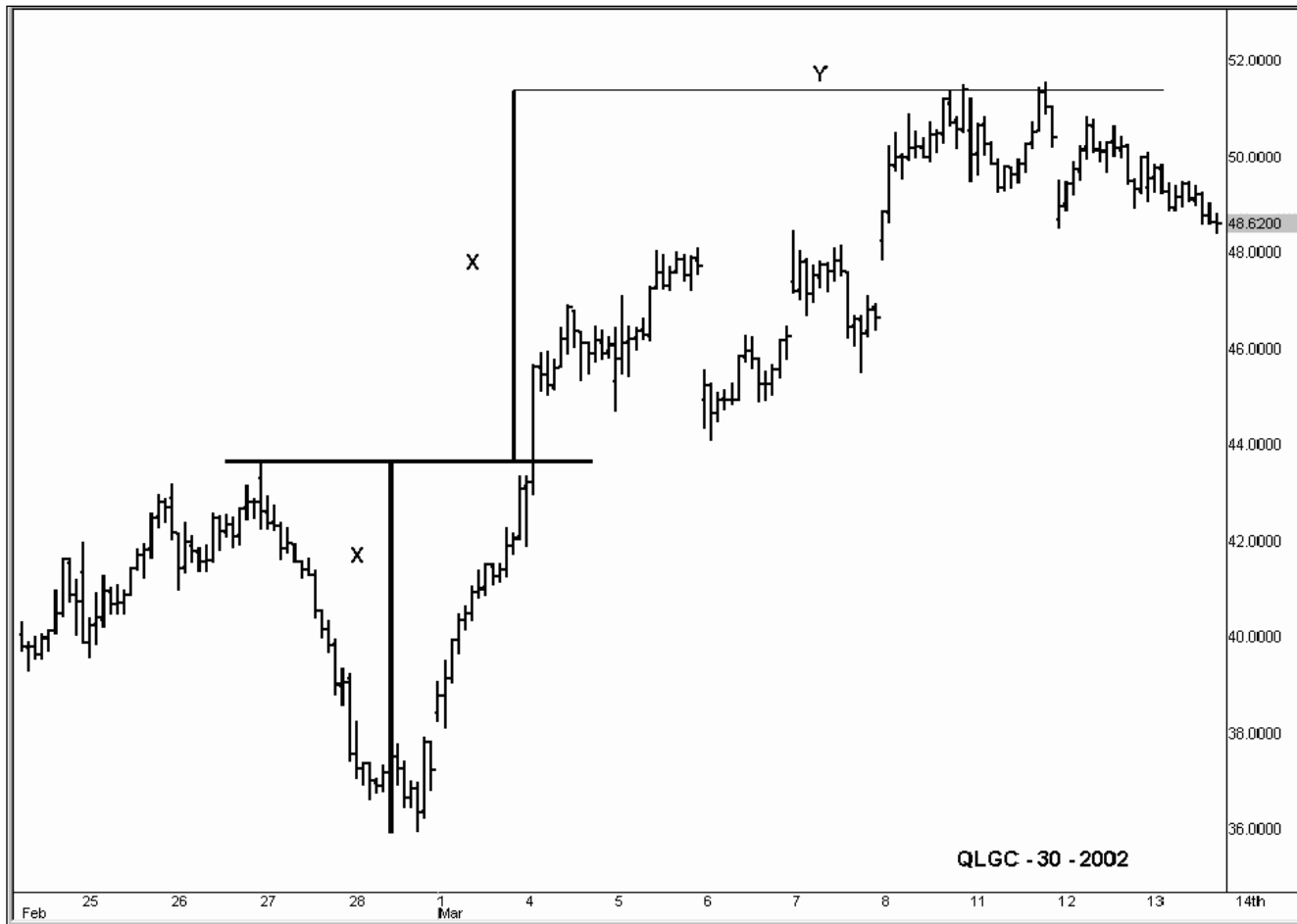
À cet égard, la **règle de la balançoire** est l'une des plus simples et des plus efficaces à mettre en œuvre. Elle consiste à repérer un mouvement d'amplitude qui débute et qui finit sur une ligne de support ou de résistance. Ensuite, il suffit de mesurer l'amplitude maximale du mouvement par rapport à cette ligne et de reporter cette distance (en euro ou en dollar) de l'autre côté de la droite. Cette règle est assez simple et intéressante, car elle est « passe-partout » et peut donc s'employer pour des mouvements ne rentrant pas dans le cadre de figure chartiste typique.

Les graphiques 22 à 24 suivant vous montrent l'utilisation pratique de cette règle à la hausse comme à la baisse.



Graphique 22 – Règle de la balançoire

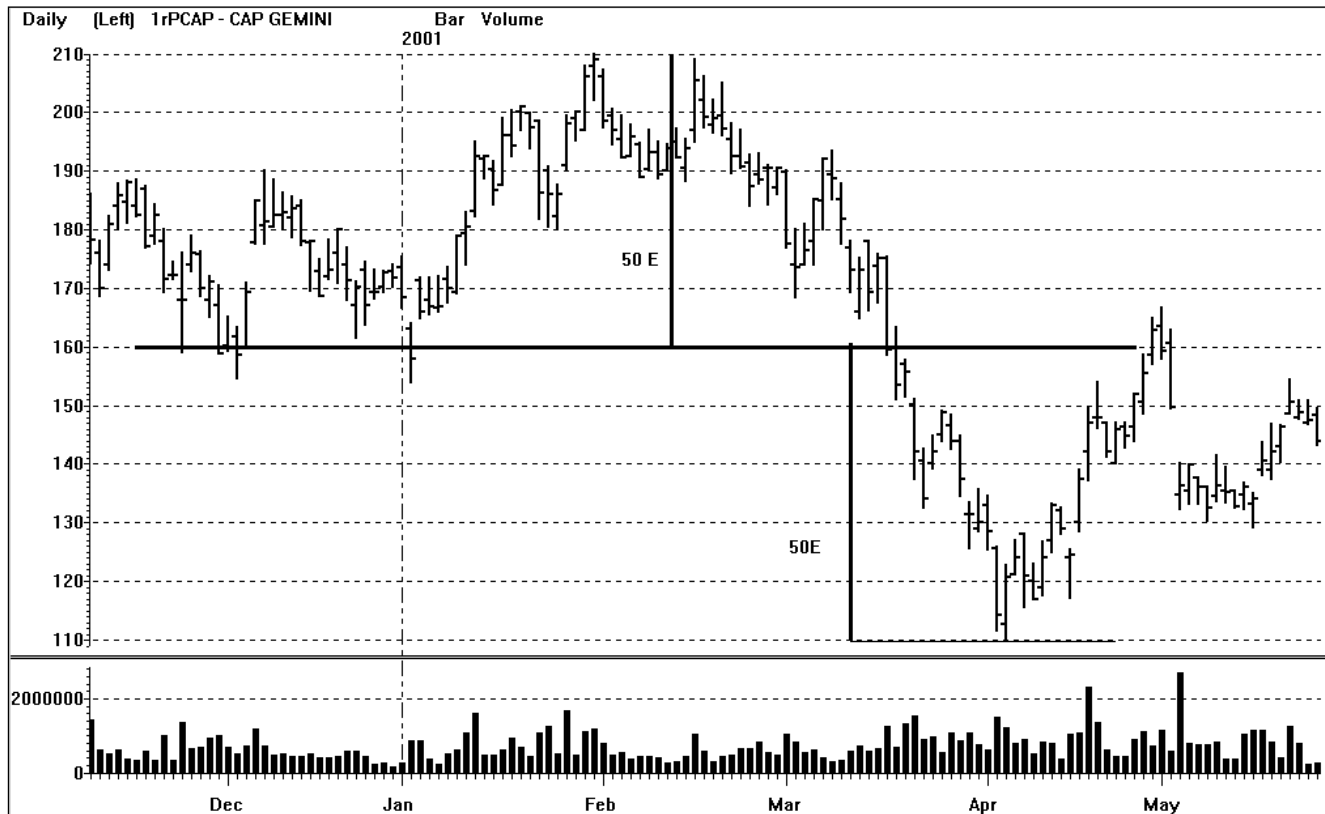
L'objectif (Y) du mouvement est estimé en reportant l'amplitude initiale (X) de l'autre côté de la ligne de tendance qui sert d'axe de symétrie



Graphique 23 – La règle de la balançoire, utilisation à la hausse [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday 30 minutes du titre Q. Logic Corporation montre une application pratique de la règle de la balançoire. L'amplitude du mouvement de baisse (X) est

reportée sur la résistance horizontale pour obtenir l'objectif haussier (Y). Ici, la précision de la technique est assez remarquable.



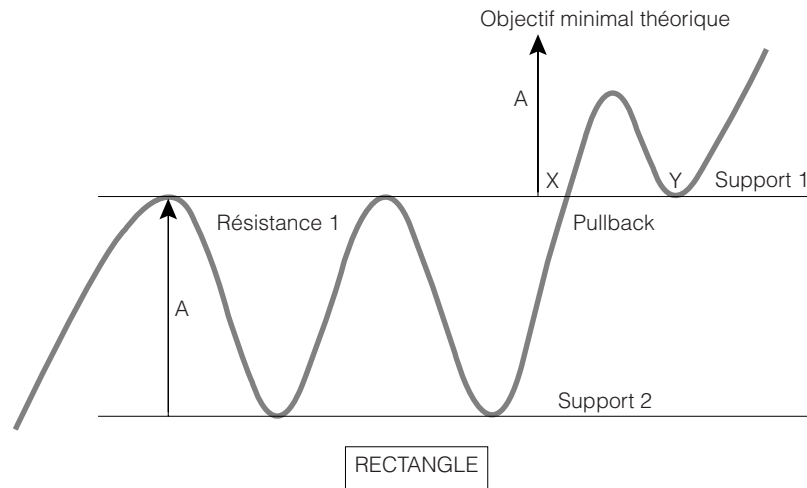
Graphique 24 – La règle de la balançoire, utilisation à la baisse [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Cap Gemini fait apparaître un support horizontal sur le niveau des 160 euros puis une avancée haussière jusqu'à 210 euros avant un retour sur le support. L'amplitude de baisse attendue après cassure de ce support était équivalente à l'amplitude de hausse, soit 50 euros correspondant à un objectif de 110 euros qui sera parfaitement atteint. Le support de 160 euros joue ici le rôle d'axe de symétrie qui sera d'ailleurs testé en tant que résistance un peu plus tard début mai.

En dehors de l'objectif quantifié lui-même, il faut accorder une certaine importance au délai nécessaire pour atteindre cet objectif, toujours dans l'esprit de la « dynamique » que j'évoquais plus haut. Il est classique de considérer que ce délai correspond en général, à la moitié de la durée de formation de la figure. Ainsi, si une figure chartiste met 2 mois à se former, l'objectif devrait être atteint en 1 mois environ (3 à 5 semaines). Ceci donne un ordre d'idée, mais n'est pas une règle rigide. Retenons en pratique que la durée d'atteinte de l'objectif est habituellement inférieure à la durée totale de formation de la figure. Passé ce délai, l'objectif pourra toujours être atteint, mais la probabilité de réussite baisse grandement par épuisement de la dynamique.

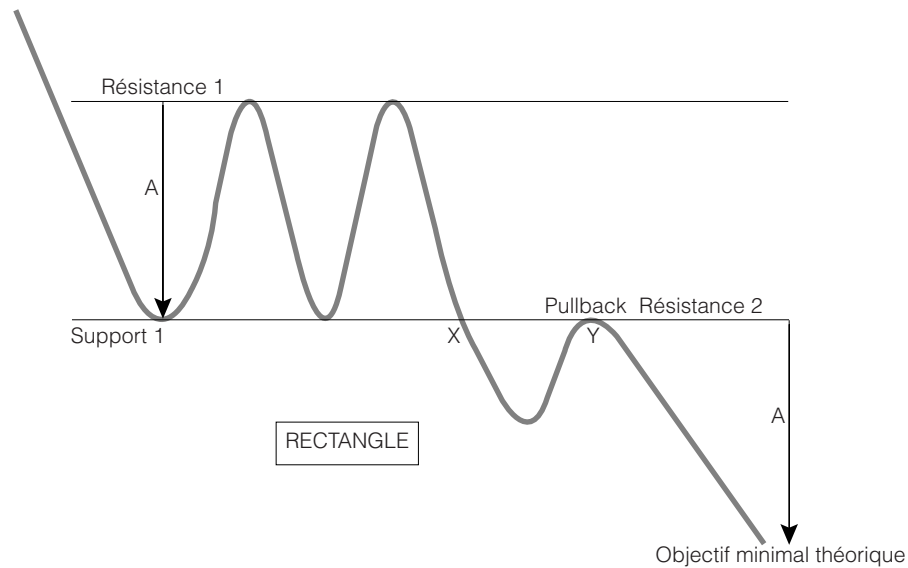
RECTANGLES ET TRADING RANGE

Les **rectangles** font partie des figures les plus simples. Dans ce cadre, les variations de cours se font entre deux droites horizontales, en haut la résistance et en bas le support. Cette alternance de mouvement s'appelle un trading range. Cette figure est assez caractéristique des marchés sans tendance et l'exploitation habituelle que l'on en fait est d'acheter la valeur à proximité de son support et de la vendre au niveau de sa résistance. Le jeu des volumes est également intéressant à étudier et l'on constate assez souvent une augmentation des volumes à proximité des lignes de support et de résistance, témoignant des combats sur ces zones stratégiques de prix. Psychologiquement, cette figure est le signe d'une indécision du marché, puisque aucune tendance nette ne se prolonge. Cependant, à un moment donné, nous pourrions voir la sortie de cette figure avec cassure soit de la résistance, soit du support. Il sera alors possible de quantifier un objectif en reportant la distance séparant le support de la résistance, au point de cassure. Comme dans toute figure chartiste, les cassures de résistance devront préférentiellement s'accompagner de volume, alors que cela n'est pas exigé pour les cassures de support. Pullback et throwback sont assez fréquemment observés sur l'ancienne ligne de support qui deviendra alors résistance ou sur la ligne de résistance qui deviendra un support, selon le principe de l'alternance de polarité. Les graphiques 25 à 28 vous montrent quelques exemples simples de ces figures.



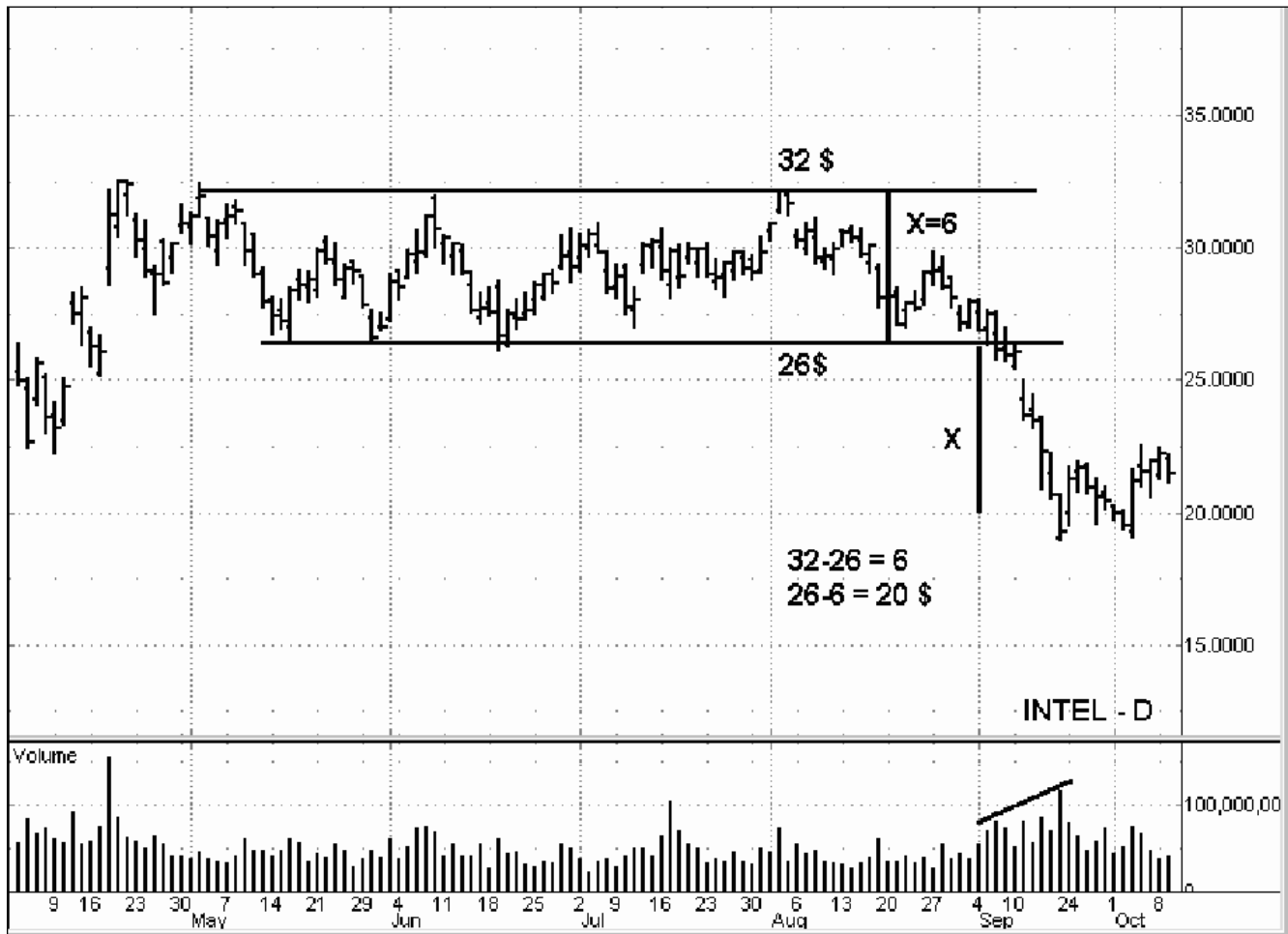
Graphique 25 – Rectangle, sortie haussière

Le schéma ci-dessus fait apparaître un rectangle délimité par un support et une résistance. La valeur évolue par oscillations entre ces deux lignes horizontales. En (X) se produit une cassure de la résistance, et après un bref mouvement de hausse, un retour sur cette résistance en (Y) appelé pullback ou plus exactement throwback est observé. La résistance (1) va être testée en tant que support potentiel en (Y) selon la règle (non rigide) de l'alternance de polarité. Une fois ce test réalisé avec succès, la résistance servira de support à l'émergence d'une nouvelle tendance haussière. La cassure de résistance en (X) doit être accompagnée d'une augmentation des volumes, alors que lors du throwback en (Y), ceux-ci devraient être en baisse sensible. L'objectif minimal attendu se calcule en reportant la distance (A) séparant les deux lignes de tendance, sur le point de cassure.



Graphique 26 – Rectangle, sortie baissière

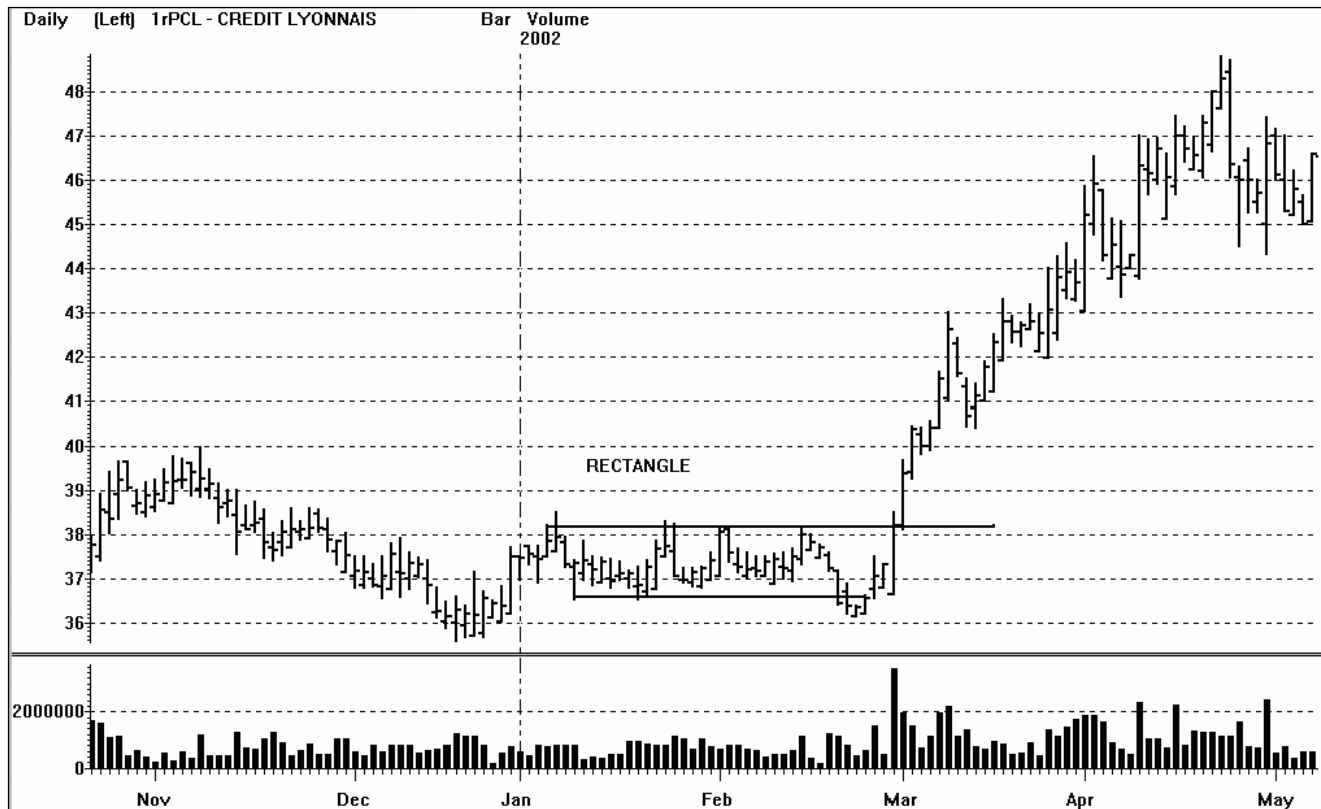
Le schéma ci-dessus fait apparaître un rectangle, délimité par un support et une résistance. La valeur évolue par oscillations entre ces deux lignes horizontales. En (X) se produit une cassure du support, et après un bref mouvement de baisse, un retour sur l'ancien support en (Y), appelé pullback, est observé. L'ancien support (1) va être testé en tant que résistance potentielle en (Y) selon la règle (non rigide) de l'alternance de polarité. Une fois ce test réalisé avec succès, le support servira par la suite de résistance à l'émergence d'un nouveau mouvement baissier. La cassure du support (X) ne doit pas forcément être accompagnée d'une augmentation des volumes, même si cela paraît préférable. En revanche, le pullback en (Y) devrait se faire à faible volume. L'objectif minimal attendu de baisse se calcule en reportant la distance (A) séparant les deux lignes de tendance, sur le point de cassure.



Graphique 27 – Exemple de rectangle à sortie baissière [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Intel montre une formation en rectangle sur une durée de 4 mois avec un support à 26 dollars et une résistance sur 32 dollars. Chacune de ces lignes horizontales va être testée à trois reprises avant la cassure baissière survenant début septembre. L'objectif baissier se calcule en reportant l'amplitude du range dans le

rectangle, soit 6 dollars sur le point de cassure à 26 dollars, ce qui donne un objectif de 20 dollars. Notons par ailleurs l'augmentation de volume à la sortie du rectangle.



Graphique 28 – Exemple de rectangle à sortie haussière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Crédit Lyonnais nous permet de constater l'existence d'un rectangle avec des lignes de support/résistance horizontales. Vous voyez d'ailleurs que la précision dévolue pour tracer ces droites n'est pas du niveau d'une science exacte : il faut souvent savoir composer avec le marché, pour en extraire une

vision cohérente, les droites étant tracées « au mieux » en fonction de l'expérience et de la sensibilité propres à chacun. La sortie sera ici haussière avec une progression débordant largement l'objectif théorique. Notez cependant la fausse cassure baissière à faible volume qui propulsera immédiatement le titre dans l'autre sens (principe de l'élastique) sur la résistance, qui sera cassée avec de forts volumes par l'intermédiaire d'un seul bar-chart. Celui-ci ouvrira juste sur le support et son amplitude dépassera le range du rectangle, avant de clôturer exactement sur la résistance. Il n'y aura pas de pullback.

Surtout ne vous inquiétez pas si les considérations suscitées vous paraissent floues ou complexes, cela est tout à fait normal si vous êtes novice. Nous allons largement y revenir de façon pratique avec de multiples exemples tout au long de ce livre.